



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Microfinanzas: descripción del fenómeno y análisis crítico de su impacto

Autor

Alberto Torralba Simón

Directora

Begoña Gutiérrez Nieto

Facultad de Economía y Empresa

Diciembre de 2013

CONTENIDO

Índice de abreviaturas:	V
Introducción	1
Capítulo 1: Las Microfinanzas en los Países en Desarrollo	3
¿Qué son las microfinanzas?	3
Definición y concepto	3
La justificación de las microfinanzas	5
Evolución histórica del sector	7
Antecedentes asimilables históricamente	8
Nacimiento y evolución de las microfinanzas modernas	8
Caracterización del sector microfinanciero	13
Tipología de instituciones microfinancieras	13
Evolución entre distintos tipos institucionales	16
Los servicios ofrecidos	16
Los apoyos al sector microfinanciero	24
La regulación del sector microfinanciero	25
Problemas recientes en las microfinanzas	26
Capítulo 2: Los Objetivos Sociales y Financieros de las Microfinanzas	31
Conceptos previos	31
El enfoque de préstamos contra la pobreza	32
Implicaciones	32
El enfoque de sistema financiero	33
Implicaciones	34
Objetivos y evaluación de los mismos	35
Medidas de pobreza y de vulnerabilidad a la pobreza	36
Los efectos prácticos del sector microfinanciero en la reducción de la pobreza	38
Conclusiones	45

ANEXOS

Anexo 1: Desarrollo y Problemas Asociados a su Financiación	49
El planteamiento inicial: la financiación de crecimiento	49
Los primeros diagnósticos	50
Las primeras propuestas	51
La financiación del desarrollo hasta la década de los 70	52
La necesidad de análisis desagregados sobre el crecimiento y sus impactos	54

Las dudas sobre la conexión entre crecimiento y desarrollo	54
El deficiente marco institucional y financiero	55
Las consecuencias sobre las políticas y la financiación del desarrollo	55
La evolución posterior del debate sobre la financiación del desarrollo	57
El problema de la deuda externa y las soluciones desde el liberalismo	57
El giro de los organismos internacionales	59
Las consecuencias de los nuevos enfoques y la financiación del desarrollo en la actualidad	61
Anexo 2: Las Relaciones entre el Sistema Financiero y el Desarrollo	65
La contribución de las finanzas al crecimiento económico	65
Estructura financiera y crecimiento	65
Las primeras aproximaciones a las relaciones de causalidad entre finanzas y crecimiento	66
Profundización en la definición de conceptos y nuevas evidencias: Las funciones del sistema financiero	68
El aporte de las finanzas a objetivos más allá del crecimiento	70
Aproximaciones teóricas: los efectos de las finanzas sobre la distribución de la renta	70
Las evidencias prácticas del impacto más allá del crecimiento	71
La visión crítica acerca del sistema financiero y el desarrollo	72
Los problemas conceptuales sobre desarrollo económico y financiero	72
La problemática relación entre lo financiero y lo real.	73
Los problemas de sobredimensión, financiarización y las crisis	74
Anexo 3: Caso Compartamos	77
Anexo 4: Caso Bosnia-Herzegovina	79
Anexo 5: Caso Andhra-Pradesh	81
Referencias	83

ÍNDICE DE FIGURAS:

Figura 1. Píramide de Pobreza.	4
Figuras 2 y 3. Evolución del número de clientes y de la tasa de crecimiento de las IMF.	10
Figura 3. Fuentes de financiación de las instituciones microfinancieras, valores de media.	25

ÍNDICE DE TABLAS:

TABLA 1. Comparativa entre finanzas tradicionaes y microfinanzas.	7
TABLA 2.Evolución y antecedentes histórcos de las microfinanzas	12
TABLA 3. Resumen de las características de las distintas IMF.....	14
TABLA 4. Indicadores estructurales de las IMF en 2010.....	15
TABLA 5. Diferencias entre préstamos individuales y grupales.....	18
TABLA 6. Comparativa entre la Escuela de Ohio y la Escuela Grameen Bank	35
TABLA 7. Resumen histórico de las distintas concepciones de pobreza.	38

ÍNDICE DE ABREVIATURAS:

AOD: Ayuda Oficial al Desarrollo

CGAP: *Consultative Group to Assist the Poor*

FMI: Fondo Monetario Internacional

IDE: Inversión Directa extranjera

IFC: *International Finance Corporation*

IMF: Institución microfinanciera

M (M1, M2...): Masa monetaria o dinero en circulación, en diferentes medidas

ODM: Objetivos de Desarrollo del Milenio

OMC: Organización Mundial de Comercio

ONG: Organización NO Gubernamental

PAR30: *Portfolio at risk (30 days)*

PIB: Producto Interior Bruto

PIBpc: Producto Interior Bruto *per capita*

PNB: Producto Nacional Bruto

PNUD: Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo

RCT: *Randomized Controlled Trials*

RIF: Ratio de Intermediación Financiera

ROSCA: *Rotating Savings and Credit Association*

UE: Unión Europea

UNCTAD: *United Nations Conference on Trade and Development*

MICROFINANZAS: DESCRIPCIÓN DEL FENÓMENO Y ANÁLISIS CRÍTICO DE SU IMPACTO

INTRODUCCIÓN

Desde el nacimiento de lo que se consideran “microfinanzas modernas” en la década de los 70 el interés, desde distintos ámbitos, sobre el fenómeno ha experimentado un crecimiento considerable, motivado en parte por la concepción generalizada de que las microfinanzas proporcionaban un medio efectivo en la lucha contra la pobreza y por el acelerado desarrollo de un sector que, rompiendo con los esquemas previos, era capaz trabajar con público considerado pobre y obtener beneficios, aunque no siempre fuera un sector autosuficiente.

Fruto de tal interés ha sido la creación de lo que se puede denominar “Industria de las Microfinanzas” que engloba a una gran variedad de agentes como: Instituciones Microfinancieras (IMF), Bancos Comerciales, Fondos de Inversión, Agencias Gubernamentales, Agencias de Rating, ONG, Universidades, etc. que participan activamente, cada uno desde su propio ámbito, en el desarrollo y soporte del citado fenómeno.

Es llamativo, sin embargo, que este crecimiento real y constatable de la Industria Microfinanciera no se haya visto acompañado de estudios concluyentes que evalúen el verdadero efecto de las microfinanzas en la reducción de la pobreza y promoción del desarrollo o el modo en que este efecto llegaría a producirse.

Es por tanto objetivo del presente Trabajo realizar tanto una caracterización completa del fenómeno microfinanciero como una evaluación crítica de la literatura disponible (dentro de las pretensiones razonables de un Trabajo de Fin de Grado) para determinar en qué punto se encuentra la evidencia académica sobre la materia y comprender, del mismo modo, las limitaciones que la evaluación del impacto del fenómeno microfinanciero en la pobreza y el desarrollo plantea.

Para ello el Trabajo se dividirá en los siguientes capítulos.

Se realizará en el Capítulo 1 una **caracterización** de las microfinanzas en la actualidad. Se procederá a una revisión del desarrollo histórico de las microfinanzas detallando sus antecedentes y su evolución, para pasar a estudiar tanto su situación actual como los distintos instrumentos de los que se sirven las IMF para operar.

Se continuará la revisión con el estudio, en el Capítulo 2, de los **distintos enfoques** que en el ámbito financiero y social presentan las IMF en sus prácticas cotidianas y de **los efectos prácticos** de la actividad microfinanciera en las sociedades empobrecidas.

Por último se recogerán las **conclusiones** extraídas de la literatura estudiada.

Se incluyen asimismo **cinco anexos**. Los dos primeros parten de la obra del profesor Gutiérrez-Goiria (2011), de la que se ha realizado la adaptación y actualización para presentar su estructura y conclusiones en un formato y extensión adecuados a los objetivos buscados. Para ello se ha contado con el permiso expreso del autor. En el Anexo 1 se realizará un estudio de la evolución de las ideas que fundamentaban en las distintas épocas los programas de desarrollo a seguir y se verá además el contexto concreto en el que nacieron las primeras experiencias microfinancieras. En el Anexo 2 se estudiarán las distintas posturas doctrinales y evidencias disponibles acerca del impacto de las finanzas en el crecimiento.

En los tres anexos siguientes se expondrán, de forma muy breve, algunos de los casos más relevantes de la industria microfinanciera que servirán para ilustrar y ejemplificar diversas tendencias ocurridas en el sector. Estos casos se basan en la obra de Lützenkirchen (2012).

Como se observa, se ha dado mucha importancia a aspectos puramente teóricos y conceptuales, pues se ha considerado indispensable una buena comprensión de los modelos que explican el desarrollo, la pobreza, y el efecto del sector financiero en general en los mismos, para poder evaluar los posibles efectos derivados del sector microfinanciero en particular.

Se puede anticipar que no se presentarán conclusiones categóricas sobre el tema estudiado, pues el debate sobre todo lo que rodea a las Microfinanzas dista de estar cerrado (y es posible que nunca lo esté) sin embargo sí que se podrán presentar una serie de reflexiones generales sobre el fenómeno microfinanciero actual, las teorías en las que se apoya y sobre los importantes intereses en juego.

CAPÍTULO 1: LAS MICROFINANZAS EN LOS PAÍSES EN

DESARROLLO

En el presente capítulo se describirá en qué consisten las microfinanzas, se hará un repaso a su evolución histórica y se realizará una caracterización del sector en la actualidad.

Para ello, a pesar de existir experiencias que podrían considerarse microfinancieras en países desarrollados, el análisis se centrará en las microfinanzas presentes en países en vías de desarrollo destinadas a personas tradicionalmente excluidas del sistema financiero. Debido a las limitaciones del Trabajo tampoco se hará demasiado hincapié en las diferencias regionales que el fenómeno presenta.

Con ello se pretende proporcionar información suficiente sobre el funcionamiento del sector para poder entender el modo en que éste podría influir en objetivos de promoción del desarrollo y disminución de la pobreza.

¿QUÉ SON LAS MICROFINANZAS?

DEFINICIÓN Y CONCEPTO

El término, dice Argandoña (2009), es ambiguo: significa cosas diversas para distintas personas en contextos variados y, además, ha ido evolucionando a lo largo del tiempo. Probablemente la definición más breve, y que pretende ser también la más comprensiva, es la que define las microfinanzas como **la provisión de servicios financieros a personas pobres y de bajos ingresos**.

En la Figura 1 se observan los clientes potenciales de las microfinanzas según la definición adoptada, considerando un enfoque absoluto y económico del concepto de pobreza:

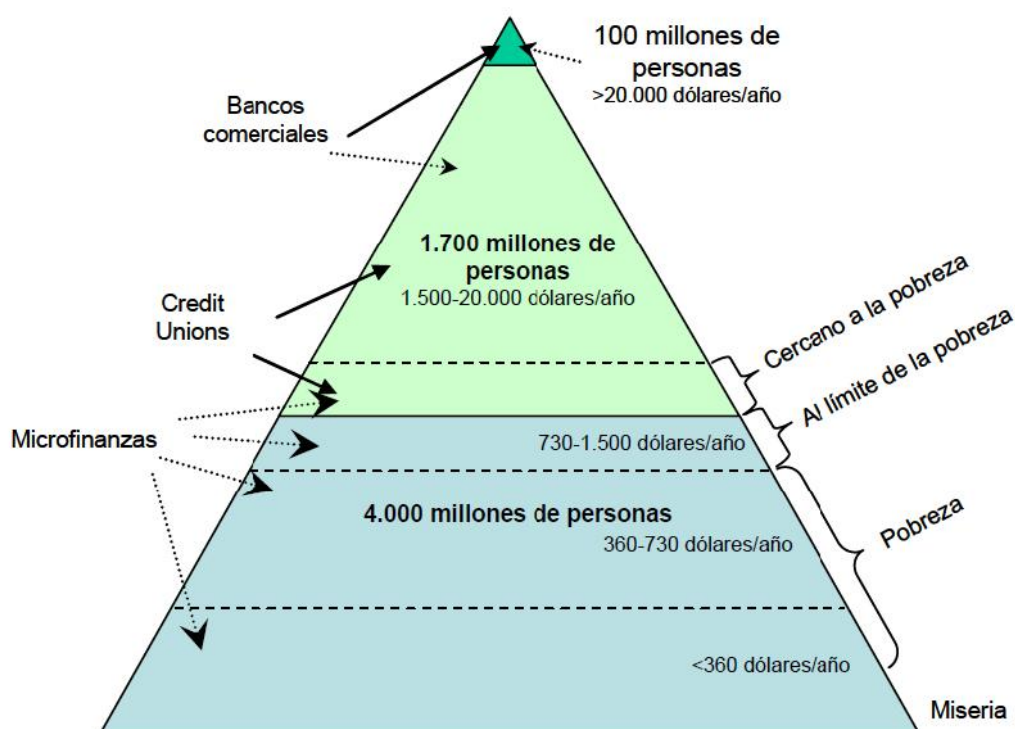


FIGURA 1. PIRÁMIDE DE POBREZA. ELABORADA POR DUNFORD (2006), BASADO EN PRAHALAD (2006)

Existen, no obstante, otras concepciones; como las que consideran parte de las microfinanzas los servicios de asesoría y asistencia técnica encaminados al auto-empleo, o las que limitan el término a aquellos servicios financieros encaminados a prestar una función “social”.

En el presente Trabajo se empleará la definición amplia, seguida por también por el CGAP ^{1 2}, que considera institución microfinanciera a cualquiera que proporcione servicios financieros a personas pobres. Por un lado porque los servicios accesorios (como la asesoría) que algunos autores identifican se prestan siempre de forma subordinada a los financieros, y por otro, porque la existencia de una función social es discutible y difícilmente objetivable, como se verá en el próximo capítulo.

A pesar ser empleado el término microcrédito como sinónimo de microfinanzas, y aunque muchas veces sea precisamente la provisión de microcréditos el cuerpo central de las IMF, no son términos idénticos.

Como se ha apuntado, las microfinanzas pretenden poner no sólo la provisión de crédito sino todos, o muchos, de los servicios financieros de las instituciones modernas al alcance de personas que, de otro modo, quedarían excluidas del acceso a estos servicios por cualquier causa: geográfica, patrimonial, educacional, etc. Estas personas han sido llamadas en la literatura *unbankable* (no bancarizables).

¹ Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) es centro independiente de investigación y formulación de políticas con el objetivo de avanzar en el acceso financiero de los pobres del mundo. Está apoyado por más de 30 agencias de desarrollo y fundaciones privadas. Se encuentra “alojado” en el Banco Mundial y sus funciones son proporcionar inteligencia de mercado, promover regulaciones, desarrollar soluciones innovadoras y ofrecer servicios de asistencia a gobiernos, IMF, donantes e inversores.

² “Instituciones financieras cuyo principal modelo de negocio consiste en prestar dinero a los pobres, con la posibilidad de aceptar depósitos” CGAP, 2009.

LA JUSTIFICACIÓN DE LAS MICROFINANZAS

Desde gran parte de la literatura se apunta a que el nacimiento del sector microfinanciero es consecuencia lógica de las limitaciones que las poblaciones pobres encuentran para acceder a servicios financieros en condiciones aceptables, problemas ya considerados a través de otras iniciativas, pero nunca bajo una propuesta tan completa y a gran escala como la que ofrecen las microfinanzas.

Así, se defiende que los pobres tienen una **necesidad real** de acceder a ciertos productos financieros, posiblemente más que otros sectores sociales, debido a que sus ingresos son irregulares y poco predecibles. Uno de los problemas que sufrirían las personas pobres es la incapacidad de adecuar los flujos excedentes y las necesidades de fondos, que no son coincidentes a lo largo de su vida. Según el CGAP (2008), los pobres, con acceso a los ahorros, al crédito, a los seguros y a otros servicios financieros son más resistentes y más capaces de hacer frente a los problemas que afrontan a diario. A pesar de que (y en contra de la idea que ha predominado durante mucho tiempo) los pobres son capaces de ahorrar³, los medios de los que disponen no son los más eficientes. De este modo las microfinanzas, y en especial los servicios de ahorro⁴, podrían ser útiles para estas poblaciones. Esta necesidad se manifiesta también porque se considera que el acceso al crédito es **clave para la creación de empresas** y el desarrollo de distintas iniciativas emprendedoras que pueden ser capaces de contribuir a solucionar el problema de la pobreza, proporcionando a quienes la sufren ingresos estables, conocimientos, desarrollo de capacidad y formación de un patrimonio.

Se justifica también que la “autoayuda” que las microfinanzas son capaces de proporcionar tiene **efectos mucho más positivos que la ayuda pública o privada** dirigida a atender directamente las necesidades de la población de bajos ingresos.

Además, en un **mundo cada vez más “financiarizado”** y relacionado con el dinero, el acceso al sistema financiero se erige como fundamental, no sólo para posibilitar opciones de negocio sino para mejorar cualquier aspecto de la vida cotidiana.

Existiendo esta necesidad, la **falta de acceso** de las personas pobres al sistema financiero formal representa un serio obstáculo para su desarrollo económico y personal. Se considera así que proporcionando acceso a estas poblaciones a los servicios financieros se contribuye a su desarrollo, aunque el modo en que esto se produzca será objeto de discusión en el próximo capítulo.

Esta falta de acceso se puede deber a distintas barreras que impiden a esta población acceder a estos servicios, tales como:

- a. Barreras de acceso **económicas**: como pueden ser los montos mínimos, las garantías o avales requeridos para acceder a los distintos servicios financieros.
- b. Barreras **sociales y culturales**: entre las que se encuentran la falta de conocimiento de la población excluida sobre las relaciones con las entidades y sobre el funcionamiento de los servicios, algo que a veces se denomina “analfabetismo financiero”.
- c. Barreras **físicas y de documentación**: como problemas geográficos que hacen que la población no tenga ni siquiera acceso físico a sucursales bancarias, o carencias de

³ Obsérvese el paralelismo con las primeras teorías de Desarrollo expuestas en el Anexo 1 que propugnaban que los países pobres no eran capaces de ahorrar.

⁴ De hecho autores como Adams y Von Pischke (1992) opinan que la deuda no es una herramienta efectiva para ayudar a la mayoría de la gente a mejorar su condición económica ya que la falta de préstamos no es el mayor problema de estos individuos.

documentos esenciales para acceder a los servicios: carnets de identidad, nóminas, títulos de propiedad, etc.

Desde estas ideas se defiende que las personas pobres, al carecer de recursos financieros que les permitan satisfacer sus necesidades, se ven obligadas a recurrir al sector informal.

En este sector, que más que ser ilegal está sin regular, se encuentran:

1. **Familiares y amigos.** Es la forma más básica de acceso a servicios financieros. Por lo general se tratan de montos pequeños con condiciones flexibles y no asociados a garantías materiales. Es muy complicado de medir y existe en todas las economías.
2. **Prestamistas.** Se trata de una forma de financiación muy extendida en países de renta media y baja. Los tipos de interés son superiores que los del sistema formal⁵, principalmente por ser opciones de último recurso, con escasa competencia y en una situación dominante respecto del prestatario.
3. **Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotatorio, Grupos de autoayuda y similares.** Se conocen habitualmente como ROSCA (*Rotating Savings and Credit Associations*) aunque reciben distintas denominaciones según el lugar en el que operen. En su versión más sencilla consisten en un grupo de personas que realizan un aporte periódico a un fondo, que es recibido por uno de los miembros cada vez con algún sistema prefijado: rotación, azar, necesidad, etc. Los ROSCA guardan bastante paralelismo con las cooperativas de ahorro y de crédito, de las que pueden considerarse un precedente⁶.
4. **Otras prácticas.** Como la posibilidad que ofrecen algunos comerciantes de poder comprar a crédito.

En cuanto al alcance del sector informal, por su propia naturaleza, no hay demasiados datos al respecto, pero se da por hecho que sigue siendo la fuente común de crédito para los pobres.

Se defiende que las relaciones con el sector informal se caracterizan por ser relaciones inestables, poco fiables o muy caras, por lo que los pobres se ven atrapados en su condición de dependencia sin la oportunidad de poder “ayudarse a sí mismos”.

De este modo, la necesidad de acceder a fuentes de financiación fiables y asequibles, y las dificultades o inconvenientes asociados al sector informal justifican el nacimiento de lo que se conoce como entidades microfinancieras, situadas entre lo formal y lo informal, obteniendo ventajas de ambos (Gutiérrez-Goiria, 2011):

Del sector informal:

- **Garantías:** normalmente no se exigen (tantas) garantías materiales, sino que se basan en otro tipo de refuerzos, como la responsabilidad grupal o la concesión de montos crecientes.
- **Cercanía:** se basan en relaciones casi personales con los clientes, superando barreras físicas y culturales
- **Procedimientos:** son sencillos, sin excesiva burocracia.
- **Adaptación:** los montos y los plazos son adaptables a las condiciones del cliente, permitiendo préstamos y pagos de bajas cuantías.

⁵ Rosenberg et al. (2008) con datos de 21 países encuentran valores de mediana de entre el 10 y el 25 por ciento mensual.

⁶ Armendáriz de Aghion y Morduch (2005) consideran a los ROSCA a las cooperativas de crédito como el origen de las microfinanzas.

Del sector formal:

- **Confianza:** la normalización de las actividades permite tener mayor seguridad al trabajar dentro de lo que podría considerarse previsibilidad.
- **Eficiencia:** se da una tendencia a la mejora en las operaciones, en parte por la presencia de una competencia más reglada.
- **Fondos:** las IMF pueden lograr una mayor disponibilidad de fondos que las fuentes informales. Esta puede ser una de las principales ventajas respecto a otras soluciones informales como los ROSCA (Van Maanen, 2004)
- **Tipos de interés:** aunque controvertido (se analizará más adelante), los tipos de interés del sector microfinanciero se encuentran por debajo de las alternativas informales (pero no por debajo de las alternativas formales que operan en la misma región a las que los pobres, en principio, no tendrían acceso)

Para concluir este apartado, en la Tabla 1 se pueden observar, a modo de resumen, las características de la industria microfinanciera frente a las finanzas tradicionales.

	Finanzas tradicionales	Microfinanzas
Metodología crediticia	<ul style="list-style-type: none"> - Basada en garantías - Más documentación - Menor coeficiente de mano de obra - El pago de los préstamos suele atenderse mensual, trimestral o anualmente 	<ul style="list-style-type: none"> - Basada en la reputación - Menos documentación - Mayor coeficiente de mano de obra - El pago de los préstamos suele atenderse semanal, bisemanal o mensualmente
Cartera de préstamos	<ul style="list-style-type: none"> - Menos préstamos - Préstamos de mayor tamaño y garantizados - Plazos de vencimiento más largos 	<ul style="list-style-type: none"> - Más préstamos - Préstamos de menor tamaño y no garantizados - Plazo más corto de vencimiento
Características del cliente	<ul style="list-style-type: none"> - Diversos tipos de empresas formales y empleados asalariados - Clientes dispersos geográficamente 	<ul style="list-style-type: none"> - Empresarios de bajos ingresos con empresas familiares rudimentarias y con limitada documentación formal - Localizados en áreas geográficas específicas

TABLA 1. COMPARATIVA ENTRE FINANZAS TRADICIONALES Y MICROFINANZAS. ADAPTADA DE ROCK Y OTERO (1996)

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SECTOR

Se ha visto cómo la demanda de productos financieros por parte de las poblaciones tradicionalmente excluidas, obligadas a recurrir a un sistema informal con mayores inconvenientes, ha motivado la aparición de IMF que tratarían de cubrir esa demanda sin los problemas que el sector informal trae consigo.

En este apartado se realizará una pequeña reseña de los antecedentes históricos de las microfinanzas modernas para posteriormente analizar la evolución concreta de las mismas. Se considerarán tan sólo aquellos programas que puedan considerarse antecedentes directos y relativamente recientes de fenómeno microfinanciero actual porque, como es obvio, si no se estableciera este límite se acabaría discutiendo sobre el origen de las finanzas en general, algo que excede los objetivos de este Trabajo.

ANTECEDENTES ASIMILABLES HISTÓRICAMENTE

En realidad no hay consenso acerca de qué antecedente histórico es directamente asimilable de las microfinanzas modernas. Así, encontramos quienes identifican experiencias similares en el siglo XVIII, a mediados del XIX o en las décadas de 1950 y 1970.

Algunos autores reconocen el origen del movimiento microfinanciero en la Europa del Siglo XVIII. Por ejemplo, Seibel (2003) considera que las microfinanzas y su regulación o supervisión no constituyen un desarrollo nuevo y se remonta a Irlanda para mostrar que tras un significativo aumento de la pobreza en la década de 1720, emergieron fondos para préstamos cuyo mecanismo principal era el monitoreo entre pares para asegurarse el repago en cuotas semanales de préstamos sin intereses, con recursos donados. Posteriormente explica el caso alemán, con tres experiencias que nacieron allí y luego se difundieron al resto del mundo. Después de un año de gran hambruna, 1846-1847, Raiffeisen y Schulze-Delitzsch “reinventaron la rueda de las microfinanzas”. El primero en áreas rurales, creando cooperativas de ahorro y crédito y el segundo en áreas urbanas, creando lo que hoy se denominan *volksbanken* (bancos del pueblo). En el mismo sentido, buscando las raíces de la inspiración del Grameen, Morduch (1999) llega al modelo de cooperativas de crédito de Raiffeisen, adoptado en India en 1880 y que se mantuvieron en muchas zonas de lo que actualmente es Bangladesh (Muñoz, 2006).

Por otro lado, también se han identificado como experiencias similares, las llevadas a cabo en los años 50 y 70 (ver Anexo 1) por diversos gobiernos que intervinieron los mercados financieros, de forma directa o indirecta para mejorar el acceso al crédito. Entre otras medidas, se presionó a los bancos para trabajar en esas áreas, se subvencionaron los tipos de interés y se crearon bancos y cooperativas agrícolas. Estas experiencias no resultaron completamente satisfactorias por diversos motivos⁷. Algunos de ellos fueron la escasa sostenibilidad de las iniciativas, la escasa captación de ahorro, la ineficiencia en el otorgamiento de los préstamos (al primar conexiones políticas o sociales sobre criterios de utilidad social o rentabilidad) y la sensación por parte de los prestatarios de estar recibiendo donaciones en vez de préstamos, lo que probablemente afectó a la credibilidad de los pobres en cuanto a su comportamiento crediticio (Van Maanen, 2004).

Otra parte de la literatura microfinanciera hace referencia a las experiencias de los grupos solidarios a partir de la experiencia de ACCION International y del Grameen que nacieron en la década de 1970, como las experiencias previas más directamente vinculadas al sector actual. Estas últimas pueden considerarse el inicio de las microfinanzas modernas.

NACIMIENTO Y EVOLUCIÓN DE LAS MICROFINANZAS MODERNAS

Aunque las experiencias citadas anteriormente tuviesen como objetivo atender a sectores de la población excluidos del sistema financiero, ninguna de ellas había logrado el éxito que actualmente tiene el sector microfinanciero. En este apartado se presentará, de forma general y sin hacer distinciones regionales, el desarrollo experimentado por el sector.

Parece ser que el moderno desarrollo de las microfinanzas parte del éxito de iniciativas iniciadas en la década de los 70 y que aún se mantienen.

⁷ Existen estudios como el de Armendáriz de Aghion y Murdoch (2005) que recogen experiencias positivas de estos programas.

Así, en Bangladesh, organizaciones como BRAC y Proshika se plantearon la conveniencia de trabajar con herramientas económicas y financieras a pequeña escala, y casi simultáneamente M. Yunus empezaba a poner en marcha la iniciativa Grameen. Por su parte la Red ACCION comienza a trabajar en esas fechas en distintos países de América Latina y África.

Cada institución desarrolló su propio estilo de trabajo, pero no cabe duda que el caso de Grameen es el más conocido, y de acuerdo a Gutiérrez-Goiria (2011) refleja bien la forma en que el sector surge y crece. Yunus, profesor universitario en Bangladesh, comenzó a preocuparse por problemas sociales a nivel micro y a partir de la observación y la práctica llegó a la conclusión de que lo que muchas personas pobres necesitaban era una pequeña financiación para salir de su situación. De este modo comenzó a dar préstamos de pequeña cuantía con sus propios fondos y a través de un procedimiento caracterizado por:

1. La proximidad tanto física como cultural a los clientes.
2. Los cambios en las garantías, que pasan de ser garantías bancarias tradicionales a incluir sistemas alternativos como préstamos grupales o montos crecientes a medida que se cumple con los compromisos anteriores.
3. La preferencia de las mujeres como clientes. Se consideran a las mujeres como un sector especialmente empobrecido capaz además de emplear los préstamos y realizar los pagos de forma más responsable.⁸

Posteriormente el sector experimenta un crecimiento no muy visible hasta los años 90, en los que pasa al primer plano como posible solución cuasimilagrosa para los problemas de pobreza.

Es en esta década de los 90 cuando el sector comienza a recibir reconocimientos y atención, y comienzan a multiplicarse los apoyos desde la cooperación internacional y los ámbitos privados.⁹ Esta gran atención trajo consigo una gran cantidad de fondos subsidiados destinados a facilitar la expansión del sector.

Sin embargo, a medida que el sector se expandía también aumentaba el interés de los inversores privados por el mismo, con una atención cada vez mayor en los beneficios. Esta tendencia llevó a la convicción de que las IMF deberían adoptar un enfoque mucho más comercial y buscar autosuficiencia operacional. Este proceso recibe a menudo la denominación de **comercialización**. La idea de la comercialización de las microfinanzas se engloba dentro del pensamiento neoliberal predominante en la época tanto en la economía como en la política y se basa en la premisa de que los subsidios creaban dependencia e ineficiencia. Por tanto, el camino a seguir consistiría en abarcar al mayor número de clientes posible (no necesariamente los más pobres) a los que se les cargarían los costes totales de la operación y de los beneficios requeridos para satisfacer a los inversores.

⁸ El papel de las mujeres en el acceso y empleo de los microcréditos es controvertido. Hay quien apunta (Gómez Gil, 2006) que, aunque sean ellas quienes acceden a los servicios, carecen del control efectivo de los montos. También existen estudios (McKenzie, 2008) que concluyen que las mujeres obtienen (al menos en el caso de Sri Lanka) menores rentabilidades que los hombres.

⁹ Gutiérrez-Goiria (2011) sitúa a las expectativas exageradas y la gran atención recibida como claves importantes para explicar el crecimiento acelerado. Ejemplos del reconocimiento mediático e institucional recibido son:

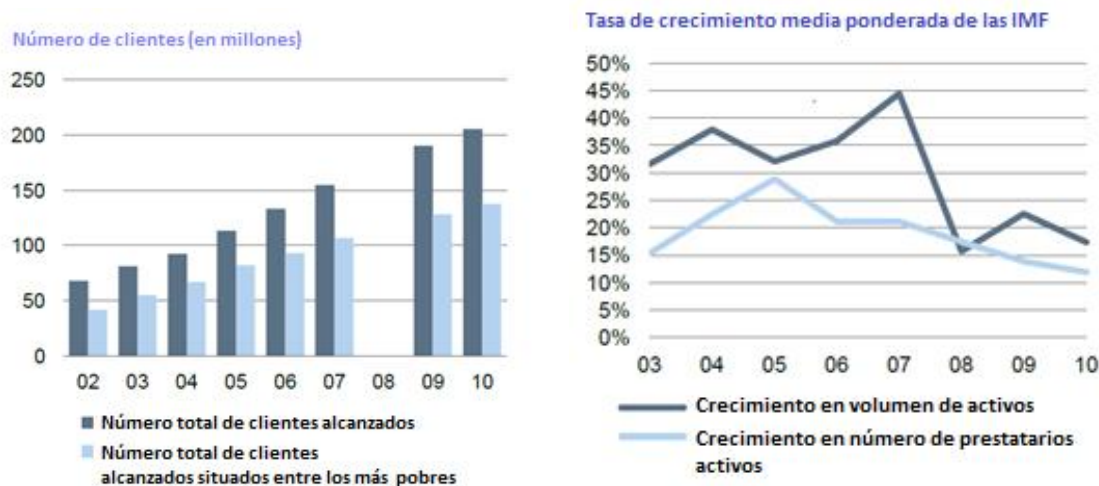
- La Campaña de la Cumbre Mundial de Microcrédito, surgida en 1997.
- La Declaración de 2005 como Año Internacional de Microcrédito por la Asamblea General de las Naciones Unidas.
- La concesión del Premio Nobel de la Paz a M. Yunus en 2006.
- El reconocimiento expreso de las microfinanzas en los ODM y la Conferencia de Monterrey.

Se argumentaba desde algunos ámbitos que la comercialización de las microfinanzas contribuiría a ampliar los objetivos sociales dado que las entidades harían un uso más eficiente de los fondos de los que disponen y tendrían un incentivo para crecer y así cubrir la alta demanda de servicios microfinancieros. Sin embargo, desde otras perspectivas se apunta a que, primero, la comercialización tiene una desmesurada atención en los beneficios que impacta en las tasas de interés; segundo, puede suponer la exclusión de los más pobres del sistema (los menos pobres de los pobres son más baratos de servir); y tercero, el hecho de que los beneficios provengan directamente de trabajar con los pobres suscita cuestiones éticas. Los Anexos 3, 4 y 5 tratan algunos de los casos derivados de la comercialización.

Al fenómeno de la comercialización se le atribuyen gran parte de los problemas que afronta el sector en la actualidad y que se analizarán más adelante.

Ya en la década del año 2000 la euforia anterior va dando paso a posiciones más moderadas que rebajan las expectativas. También aparecen voces de alarma¹⁰ que alegan que en algunos casos las microfinanzas han endeudado más a los pobres, dejándoles en situaciones incluso peores de las que estaban. Y otras que se centran en un abandono de la misión social (en un principio indiscutible) para centrarse sólo en aspectos de rentabilidad.

En los últimos años el crecimiento experimentado por el sector ha sufrido una desaceleración, atribuible a diversas causas como la saturación del mercado o cambios en las fuentes de financiación. En los Gráficos 1 y 2, se observa la evolución del sector y como en la última década las tasas de crecimiento de la industria microfinanciera en general han tendido a disminuir.



FIGURAS 2 Y 3. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE CLIENTES Y DE LA TASA DE CRECIMIENTO DE LAS IMF. ELABORADOS POR LÜTZKENKIRCHEN (2012) CON DATOS DEL DEUTSCHE BANK Y MIX MARKET.

Otros autores, como Srnc y Svobodová (2009), dividen la historia de las microfinanzas en 4 grandes fases, bastante similares a las previamente expuestas: expansión con énfasis en reducción de la pobreza (1), crecimiento y dualidad financiera (2), comercialización o énfasis en sostenibilidad (3) y transformación o cambio de objetivo (4). Siguiendo esta división temporal se expondrán los hechos que caracterizaron cada una de estas etapas.

¹⁰ Algunas de estas voces provienen del propio “padre de las microfinanzas” M. Yunus, que critica abiertamente el modelo demasiado orientado al beneficio y el ingreso de “tiburones financieros” en el sistema (Yunus, 2007).

Periodo de expansión 1970-1980:

- Se proveen beneficios sociales y estos son prioritarios sobre la rentabilidad de las IMF.
- Los préstamos de arranque de las IMF se devuelven pero sin intereses.
- Predominan los subsidios para financiar las etapas iniciales de creación de las IMF.
- Nace el principio de garantía mutua¹¹ en términos de préstamos grupales, grupos de autoayuda o actividades de micro financiamiento informales.
- Se observa un alto nivel de entusiasmo entre las personas que se encontraban al comienzo de este movimiento, que proclamaban el microcrédito como un mecanismo para reducción de la pobreza en el mundo, idea de gran aceptación en este periodo.

Periodo de crecimiento 1980-1990:

- Se caracteriza por un rápido desarrollo de la economía formal en las IMF.
- Aparecen distintas formas institucionales en la segunda mitad de los años 80, que otorgan microcréditos especialmente en el este y sur de Asia y en Latinoamérica.
- Existe una coexistencia de sistemas de microfinanzas formales e informales, lo cual es llamado "dualismo financiero".
- Los sistemas modernos, formales y transparentes dominan en el ámbito urbano, pero son menos accesibles a los clientes más pobres. El sistema informal está más difundido en las zonas rurales, dando acceso a los clientes más pobres, pero no es totalmente transparente.

Periodo de Comercialización 1990-2000:

- Este período se caracteriza no sólo por el continuo crecimiento, sino también por la transformación de muchas IMF informales al sector formal.
- Hay más énfasis en la sostenibilidad financiera, la cual asegura el desarrollo sostenible de la institución, un alcance a más clientes y el desarrollo de servicios de calidad (para hacer frente a la competencia creciente al poder extender a más clientes sus servicios prestados), además se vislumbra la necesidad de reflejar un impacto efectivo en la vida y situación económica de sus clientes. El microcrédito es un mecanismo que puede contribuir a reducir la pobreza, pero no debe ser considerado como la panacea (es posible que ésta sea la expresión más repetida en toda la literatura microfinanciera).

Transformación 2000-hasta el presente:

- Inicialmente las microfinanzas tenían el carácter de auto-ayuda y caridad. En el siglo XXI, las microfinanzas buscan atraer la atención de pequeños y medianos inversionistas.
- Las microfinanzas toman la connotación de negocio y son ante todo un segmento del mercado financiero. Aparecen altas tasas de interés causadas por la necesidad de ofrecer rentabilidad a los

¹¹ La garantía mutua consiste en avalar un microcrédito concedido a un individuo o a un grupo de socios con escasos medios económicos. Esta garantía, otorgada por sociedades microfinancieras sin ánimo de lucro o por los demás miembros del grupo, trata de cubrir el posible impago de alguno de los socios que reciben dicho crédito.

inversores. En el caso de que el inversor no obtenga el rendimiento financiero esperado, podría invertir en otro lugar.

- Se hace un llamamiento a retomar el lado social en el mercado de microfinanzas, como un factor que influye en la disminución de las tasas de interés de los clientes, lo cual serviría sobre todo en las regiones de extrema pobreza.

Se observa que se ha tratado de un fenómeno de gran impacto en la financiación del desarrollo, impulsado por una confluencia de motivos como: la respuesta adecuada a los niveles de financiación micro anteriormente desatendidos, la adaptación tecnológica a una demanda insatisfecha e incluso aspectos más propios de una moda.

En la Tabla 2 se presentan, cronológicamente y de forma resumida, tanto las experiencias asimilables como los hitos de las experiencias microfinancieras propiamente dichas.

Organizaciones que prestaban servicios financieros	Servicios dirigidos a	Tipos de servicios ofrecidos
Fondos creados en Irlanda en el s. XVIII	Propietarios de microempresas	Créditos y servicios de ahorro, prestados durante más de 150 años.
Movimientos cooperativistas aparecidos en el Reino Unido en el siglo XIX	Propietarios de microempresas	Créditos
Los Gobiernos de los países desarrollados y organismos internacionales, a principios de siglo XX, crearon los bancos estatales para el desarrollo agrícola	Población de ingresos bajos en áreas rurales	Créditos
Aparecen los precursores de la industria microfinanciera en los años 70 y 80	Personas de bajos ingresos, microempresarios y mujeres	Créditos
Aparición del movimiento femenino, Women's World Banking en 1975 en México	Clientes principalmente mujeres	Créditos
Año 1983, transformación del Banco Grameen como institución financiera formal	Clientes principalmente mujeres	Crédito, además de ahorros y seguros para proteger al cliente en épocas de crisis
Mitad de los años ochenta, El Bank Rakyat Indonesia (BRI), perteneciente al sistema financiero formal, de carácter estatal y agrícola, comienza prestar servicios de microcrédito	Personas de bajos ingresos y mujeres	Crédito de forma eficiente, primer caso dado en el sistema financiero forma
Finales años ochenta: Acción Internacional en Latinoamérica y África	Microempresas	Crédito más capacitación

TABLA 2. EVOLUCIÓN Y ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LAS MICROFINANZAS. ELABORADA POR REYES (2012) Y ADAPTADA DE BERGER (2007)

CARACTERIZACIÓN DEL SECTOR MICROFINANCIERO

TIPOLOGÍA DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

Como es obvio, las grandes diferencias regionales entre los países en desarrollo y, dentro de ellos, entre las personas consideradas financieramente excluidas, traen consigo una gran variedad de instituciones y prácticas financieras.

Así, la provisión de este tipo de servicios puede ser llevada a cabo por bancos comerciales, cajas de ahorros, compañías financieras no bancarias, bancos públicos, bancos de desarrollo, cooperativas financieras, organizaciones no gubernamentales (ONG), etc.

Siguiendo a Arch (2005) y se pueden distinguir tres tipos de instituciones por su rango regulatorio:

1. **Formales** o reguladas: bancos comerciales, cajas postales, intermediarios financieros no bancarios, etc.
2. **Semiformales**: cooperativas de crédito¹², ONG, ciertos grupos de autoayuda, etc.
3. **Informales**: prestamistas, comerciales, la mayoría de grupos de autoayuda, familiares y amigos, etc.

Ledgerwood *et al.* (2013), reconoce que la clasificación según el rango regulatorio de las IMF es habitual, pero prefiere distinguir entre **entidades basadas en la comunidad** (generalmente informales sin status legal) y **entidades institucionales** (generalmente más formales y en algunos casos reguladas).

Otra clasificación interesante es la que distingue entre entidades con **ánimo de lucro** y entidades no lucrativas. Estas últimas tratan de alcanzar la cobertura de sus gastos financieros y operativos, y quizá de obtener beneficios, aunque no los distribuyan entre sus propietarios.

También es posible, dentro de las entidades no lucrativas, la existencia de sistemas más cercanos a la **beneficencia** en los que gran parte de los ingresos provienen de donaciones o préstamos (en condiciones altamente concesionales), tanto públicos como privados, y carecen de cualquier tipo de beneficio económico.

Esta clasificación en función del ánimo de lucro afectará al modo de operar de las distintas instituciones y se relaciona, como se puede observar, con el fenómeno de la comercialización.

Es además bastante repetida en la literatura la clasificación realizada por Taborga y Lucano (1998), que distingue 4 grupos dentro de las instituciones prestadoras de servicios microfinancieros: instituciones convencionales, instituciones especializadas, ONG crediticias y ONG generalistas.

Las instituciones **financieras convencionales** son los establecimientos financieros formales existentes, tales como sociedades anónimas, bancos y cooperativas, que incursionaron en el mercado de la microempresa sin abandonar sus nichos tradicionales de mercado, por lo cual sus actividades no están concentradas en el microcrédito. Por otra parte, las instituciones **financieras especializadas**, son generalmente sociedades anónimas creadas con el objetivo específico de atender a la micro y pequeña empresa y que por su carácter regulado, están facultadas para captar ahorros.

¹² Dependiendo del contexto concreto en el que operen se pueden considerar también como instituciones formales.

Las **ONG crediticias** son instituciones sin ánimo de lucro, que se dedican principalmente al financiamiento de la microempresa, aunque eventualmente realizan actividades de capacitación y asesoría técnica de microempresarios, las cuales forman parte de la estrategia de educación financiera del cliente y como mecanismo de recuperación de los créditos. Finalmente las **ONG generalistas**, se diferencian de las ONG crediticias, en que además de otorgar créditos a microempresarios, les proporcionan servicios de desarrollo empresarial y social (Taborga y Lucano, 1998).

En la Tabla 3 se recoge un cuadro resumen de las principales características operativas de las IMF.

	INSTITUCIONES FINANCIERAS CONVENCIONALES	INSTITUCIONES FINANCIERAS ESPECIALIZADAS	ONG CREDITICIAS	ONG GENERALISTAS
ESTRATEGIA	Penetración nuevos mercados Imagen y Filantropía	Impacto social Rentabilidad	Impacto social Generación de márgenes Graduación	Impacto social Autosuficiencia financiera
FORMA JURÍDICA	Bancos y Financieras Cooperativas y Mutuales	Bancos Financieras	Asociaciones sin fines de lucro Fundaciones	Asociaciones sin fines de lucro Fundaciones
CLIENTELA	Diversos segmentos Microempresa es minoritaria	Micro y Pequeña Empresa	Microempresa	Microempresa
INSTRUMENTOS CREDITICIOS	Diversos para cada segmento del mercado En general crédito individual	Grupo solidario Crédito individual Leasing y otros, aún incipiente	Grupo solidario Crédito individual Banco comunal	Grupo solidario Crédito individual Banco comunal
INSTRUMENTOS PASIVOS Y DE PATRIMONIO	Acciones, Quasi-capital Bonos - Bolsa Líneas de redescuento Certificados - Ahorro Préstamos	Acciones, Quasi-capital Bonos - Bolsa Líneas de redescuento Certificados - Ahorro Préstamos	Préstamos Garantías	Préstamos Garantías

TABLA 3. RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS DISTINTAS IMF SEGÚN LA CLASIFICACIÓN ELABORADA POR TABORGA Y LUCANO (1998). NÓTESE QUE SE HAN ELIMINADO LOS EJEMPLOS PRESENTADOS EN LA TABLA ORIGINAL.

Otra clasificación habitual es la realizada por Microfinance Information Exchange (MIX)¹³, que distingue 5 categorías en función de la forma que adoptan las distintas instituciones

1. **Bancos.** Intermediarios financieros regulados por un supervisor bancario.
2. **Bancos rurales.** Instituciones bancarias orientadas a clientes que viven y trabajan en áreas no urbanas.

¹³ MIX, creado en 2002 como entidad no lucrativa, trata de mejorar y recopilar la información referente a las instituciones de microfinanzas especialmente en aspectos cuantitativos y financieros, poniendo la información a disposición de cualquier interesado a través de su portal (www.mixmarket.org).

3. **Cooperativas de crédito.** Intermediarios sin ánimo de lucro con base en sus miembros. Pueden estar sometidas a cierto tipo de regulación
4. **Instituciones financieras no bancarias (IFNB).** Instituciones que ofrecen servicios similares a los de los bancos, pero clasificadas en otra categoría por distintos motivos, como pueden ser: limitación de los servicios que pueden ofrecer, supervisión por una autoridad diferente a la bancaria, menores requerimientos de capital, etc.
5. **ONG.** Organizaciones registradas como no lucrativas que por lo general ofrecen servicios más limitados y carecen de regulación.

Se empleará esta última clasificación dada la mayor facilidad de recoger información estandarizada y, por tanto, de caracterizar el sector.

Una vez vistos los tipos de instituciones existentes bajo distintas clasificaciones se puede realizar una caracterización un poco más cuantitativa del sector. En la Tabla 4 se pueden observar los indicadores estructurales para los tres mayores proveedores de servicios microfinancieros en el año 2010.

	ONG	IFNB	Bancos
Número de prestatarios (mediana)	10 387	10 644	34 412
Número de depositantes (mediana)	0	0	43 402
Cartera de préstamos (miles de USD, mediana)	3 945	7 292	77 354
Tamaño medio del préstamo (miles de USD, mediana)	315	670	2202
Tamaño medio del préstamo / PNBpc (mediana)	15%	32%	63%
Rendimiento de la cartera (real, mediana)	21%	27%	16%
Porcentaje de préstamos en áreas urbanas (media)	49%	51%	61%
Porcentaje de préstamos bajo contratos individuales (media)	53%	64%	81%
Porcentaje de préstamos para cubrir necesidades del hogar (media)	11%	16%	23%
Porcentaje de instituciones con ánimo de lucro	3.4%	81%	98%
Porcentaje de instituciones operando con personas de bajos recursos	76%	61%	49%
Tipos de instituciones según la base de datos de MIX Market			
Proporción de cada tipo de institución	33%	35%	8%
Porcentaje sobre el total de prestatarios	30%	39%	28%
Porcentaje sobre el total de activos	12%	28%	52%

TABLA 4. INDICADORES ESTRUCTURALES DE LAS IMF EN 2010. (LÜTZKENKIRCHEN (2012) CON DATOS DE MIX MARKET¹⁴).

¹⁴ El autor reconoce que puede existir sesgo debido a la forma de operar de MIX market, que obtiene información tan sólo de forma voluntaria por parte de las IMF. Se espera por tanto mayor preponderancia de instituciones mayores y orientadas al mercado.

Se observa que en la actualidad las ONG son por lo general pequeñas, con cerca de 10.000 prestatarios, y que se centran en los clientes de ingresos más bajos. Además, se aprecia que operan en más áreas rurales y usan el préstamo grupal más que las demás instituciones. Las ONG parecen haber perdido su papel como principales instituciones de microcrédito, para dar paso a las IFNB y los bancos.

Las IFNB operan con el mayor número de clientes, aunque la mediana de número de prestatarios de las IFNB y las ONG sea similar, el préstamo promedio de las primeras es de más del doble.

Los bancos, se aprecia, son entidades mucho más grandes en términos de números de prestatarios y activos y además pueden recibir depósitos. Operan típicamente en áreas urbanas, se orientan a los clientes de mayores recursos y usan en su mayoría contratos individuales.

EVOLUCIÓN ENTRE DISTINTOS TIPOS INSTITUCIONALES

No es infrecuente en la práctica que instituciones que se dedican actualmente a las microfinanzas nacieran adoptando una forma distinta a la que emplean actualmente. Esto se puede deber tanto a necesidades impuestas por el marco regulatorio como a criterio estratégicos de la propia entidad. Distinguiremos entre *upgrading* y *downscaling*:

1. ***Upgrading***. Se refiere a la transformación de organizaciones de microfinanzas no gubernamentales (ONG) en entidades formales supervisadas por las autoridades bancarias. Se suele citar como ejemplo el de BancoSol en Bolivia en 1992.
2. ***Downscaling***. Es el proceso a través del cual las instituciones financieras formales, tradicionalmente fuera del ámbito de las microfinanzas, se involucran en este sector, buscando la expansión de sus clientes.

Otro término bastante utilizado es la palabra ***greenfield***, que está referida a la creación de nuevas entidades financieras especializadas que inician su gestión desde un punto “cero”, generando una nueva opción para los clientes de este segmento.

En la práctica se dan los tres tipos de fenómenos, o modelos de negocio, dependiendo de los objetivos que cada IMF persiga. Se hace notar, no obstante, que el proceso de comercialización y el interés de los gobiernos por regular el mercado financiero pueden favorecer procesos de *upgrading*.

LOS SERVICIOS OFRECIDOS

Los servicios que las microfinanzas tratan de poner al alcance de los pobres son muy variados, y han experimentado una evolución a lo largo del tiempo, pero pueden agruparse en los siguientes:

1. Crédito y préstamo.
2. Depósito y ahorro.
3. Seguros.

Otros servicios, aunque todavía minoritarios, podrían ser distintas facilidades de pago (tarjetas) y banca electrónica o telefónica.

SERVICIOS DE CRÉDITO Y PRÉSTAMO

Como se ha apuntado, a pesar del tiempo transcurrido, estos servicios son **los más comunes**, y los que ocupan el lugar central del sector, aunque con algunas modificaciones.

Frecuentemente se llama microcrédito a lo que es, de hecho, un micropréstamo. En un crédito, la institución financiera pone el importe total a disposición del deudor, y éste puede retirarlo y devolverlo a su conveniencia, pegando intereses sólo por la parte retirada y durante el tiempo en que la haya disfrutado. Los préstamos, en cambio, se entregan íntegramente al principio, devengan intereses por la totalidad prestada y conllevan un calendario de devolución. En la práctica de los microcréditos, a menudo se cobran intereses por el importe total de la cantidad puesta a disposición, aunque se haya devuelto ya una parte de la misma, lo que incrementa la tasa de interés efectiva pagada por el deudor. (Argandoña 2009). En este Trabajo se empleará la terminología habitual de microcrédito.

FINALIDAD DE LOS FONDOS

Algunos autores clasifican los fondos prestados en base a su uso por parte del receptor. Se distinguen:

1. **Inversiones en actividades productivas.** Son las consideradas adecuadas por gran parte del sector y consisten en destinar pequeños capitales a actividades empresariales.
2. **Educación, empleo y salud.** A pesar de no ser productivas son relativamente frecuentes en la práctica microfinanciera.
3. **Vivienda.** También se trata de un caso relativamente frecuente, que merece su clasificación separada por las mayores cantidades requeridas y por la posible garantía hipotecaria.

A pesar del interés de algunas IMF por conocer y controlar el destino de los fondos prestados (lo que influirá en el riesgo de la operación), la realidad es que esto resulta muy complicado, sobre todo dada la posibilidad por parte de los receptores de transferir los fondos desde la empresa a la familia y viceversa.

Lützenkirchen (2012) encuentra que, de media, el 25% de los préstamos se dedican a gastos cotidianos en vez de a actividades productivas aunque acepta que las cifras reales pudieran ser mayores.

Como se ha visto, uno de los pilares que justifican la efectividad de las microfinanzas contra la pobreza (especialmente del microcrédito), es que los pobres carecen de oportunidades por carecer de financiación para sus micronegocios. Pero esto no quiere decir que sólo se atribuyan efectos beneficiosos al microcrédito cuando éste se destina a actividades productivas, pues desde otras perspectivas se defiende que el microcrédito también es útil si se dirige a sectores no productivos. De este modo la cuestión de las actividades a las que deberían dirigirse los fondos forma parte del debate sobre la prioridad entre objetivos sociales y financieros que se tratará más adelante.

METODOLOGÍAS DE CRÉDITO Y GARANTÍAS

Las IMF, además de por sus destinatarios concretos, se caracterizan por conceder préstamos mediante métodos diferenciados y, a veces, específicos de este tipo de instituciones. En este apartado se realizará un pequeño repaso a los distintos tipos de metodologías empleadas.

1. **Individual.** En este caso el método es similar a los empleados por las entidades financieras “convencionales”, y las posibles diferencias pueden encontrarse en la menor exigencia de garantías o en los menores montos concedidos. En algunos casos se requieren depósitos previos a la concesión del préstamo a modo de garantía cuya exigencia, como se verá, dificulta muchas veces el cálculo real de la tasa de interés.
2. **Grupal.** Bajo esta denominación se encuentran tanto aquellos préstamos concedidos de forma indivisible al grupo como tal, con responsabilidad de pago solidaria entre sus miembros, como aquellos concedidos a individuos concretos del grupo, en los que la responsabilidad del resto de integrantes se configura como subsidiaria.
Por lo general los grupos están formados por normalmente por entre 5 y 8 personas, habitualmente mujeres.

En este último caso la carencia de garantías de los prestatarios es sustituida por la del grupo, lo que viene posibilitado por (Argandoña, 2009):

- El conocimiento previo de sus miembros.
- El carácter público de las reuniones del grupo con el representante de la IMF en las que se discuten las cuestiones de interés común y se realizan los pagos debidos delante de todos los integrantes.
- La capacidad de monitorización de sus miembros entre sí, que atenúa el problema de la información asimétrica¹⁵, a un coste relativamente bajo.
- La capacidad de ejercer presión sobre los morosos, apelando a argumentos de carácter social como la reputación o el honor, incluida la amenaza de represalias.

Se presentan en la Tabla 5 las principales diferencias entre los préstamos individuales y grupales.

PROCESO DE PRÉSTAMO	PRÉSTAMO INDIVIDUAL	PRÉSTAMO GRUPAL
EXAMEN		
Carácter de verificación	- Reputación - Referencias - Historia crediticia	- Autoselección por los integrantes del grupo -Proceso de formación de los grupos
Evaluación de capital	- Evaluación de activos - Historia del negocio - Estados financieros - Plan de negocio	- Énfasis en capital humano - Examen de la experiencia y habilidades
Capacidad de reembolso	- Análisis financiero riguroso -Flujo de efectivo del negocio y del hogar - Monto de crédito determinado individualmente	- Análisis conjunto - Cálculo estimada del flujo de caja - Montos de préstamo estandarizados y establecidos por ciclos
MONITORIZACIÓN		
Seguimiento de préstamos/monitoreo de atrasos	- Responsabilidad del oficial de préstamo - Seguimiento diario de la base de cartera	- Los miembros del grupo tienen la principal responsabilidad - Funcionario externo de la cartera de créditos

TABLA 5. DIFERENCIAS ENTRE PRÉSTAMOS INDIVIDUALES Y GRUPALES. DELLIN Y LELAND (2006)

- Banco de la comunidad.** Esta metodología fue desarrollada por FINCA International¹⁶ en Bolivia, en 1984. En este caso se concede un préstamo único al grupo, de 15 a 50 personas que pueden o no ser conocidos entre sí. Tras un proceso de capacitación, se aporta un capital que empieza a prestarse a actividades generadoras de ingreso entre los propios miembros, consiguiéndose un refuerzo mutuo para la devolución correcta de los préstamos que se otorgan bajo garantía solidaria. Esta metodología busca que los prestatarios asuman la dirección del banco, dándoles responsabilidad y autonomía para su gestión, generando su propio conjunto de reglas y regulaciones, con la limitación de que no podrán llevar a cabo sus

¹⁵ Se dice que existe información asimétrica en un mercado cuando una de las partes que intervienen en una compraventa no cuenta con la misma información que la otra sobre el producto, servicio o activo objeto de la compraventa. En el caso de las microfinanzas se considera que los miembros del grupo tienen mayor información entre sí que la que tendrían las instituciones financieras tradicionales sobre sus clientes.

¹⁶ FINCA es una de las entidades microfinancieras más representativas del sector, está presente en 21 y países y cuenta con más de 700.000 clientes.

actividades con fines de lucro. Todos los registros de transacciones se mantienen a nivel del banco comunal, lo que reduce los costos de transacción.

Se basa, por tanto, en la estrategia de préstamos grupales, pero con un mayor número de integrantes y mayor autonomía.

Íntimamente relacionado con la metodología de préstamos se encuentra el **sistema de garantías**. Como se ha visto, una de las características básicas de las microfinanzas es el uso de garantías distintas a las tradicionales. Así, la previsible ausencia de garantías en forma de inmuebles o muestras de solvencia se compensa de algún modo con el trabajo en grupo explicado.

Los préstamos otorgados bajo la modalidad grupal se consideraron un acierto fundamental de las microfinanzas¹⁷, sin embargo, con el tiempo se ha ido evolucionando a una mayor presencia del préstamo individual¹⁸. Éste ha ido incorporando elementos pertenecientes al sistema tradicional, como garantías en forma de depósitos previos, créditos escalonados o métodos mejorados de evaluación previa de clientes (*screening*). Esta evolución encuentra lecturas tanto positivas como negativas.

Por una parte, esta tendencia se supone negativa ya que se cambia una de las características tradicionales de las microfinanzas poniendo en peligro el modelo. Se considera así que el préstamo al grupo y la garantía subsidiaria contribuyen a fomentar el capital social de las comunidades en las que operan las IMF y favorecen el acceso al crédito a una mayor parte de la población. También se puede apuntar que al abandonar el sistema grupal las microfinancieras pierden uno de sus rasgos más característicos y se acercan a las prácticas de los prestamistas informales.

De otro lado, están los que consideran que la metodología grupal supone molestias para los clientes, que prefieren a veces un acceso individualizado, y favorece problemas de “viajeros sin billete” (*free rider*)¹⁹. Además, se argumenta que la presión social puede hacerse a veces muy fuerte, incluso injusta, actuando como obstáculo al crédito a los más pobres y deteriorando el clima social de la comunidad.

Existen estudios (Drugov y Macchiavello, 2008), que abogan por combinar el tratamiento grupal del microcrédito sin recurrir a la responsabilidad conjunta. Se defiende que ésta puede ser adecuada en las fases iniciales del programa, pero cuando el grupo y la IMF han obtenido la información relevante de cada miembro y éste ha acumulado ya algunas garantías reales, las ventajas pueden estar del lado de los micropréstamos con garantía individual. En esta línea se pronuncian Giné y Karlan (2008) que muestran empíricamente que la supresión de la garantía del grupo no tiene efectos sobre la devolución del crédito ni sobre los proyectos de inversión que se pusieron en práctica.

TIPOS DE INTERÉS

Los tipos de interés asociados a los servicios de crédito y préstamo constituyen uno de los aspectos centrales en el debate sobre la utilidad de las microfinanzas como instrumento capaz de reducir la pobreza.

¹⁷ De hecho existen numerosos estudios empíricos sobre las altas tasas de devolución de estos préstamos como: Ahlin y Townsend (2007), Cassar et al. (2007), Hermes et al. (2005), Karlan (2007), Paxton et al. (2000), Sharma y Zeller (1997), Wenner (1995), Wydick (1999), Zeller (1998), etc.

¹⁸ Lützenkirchen (2012) encuentra que más del 50% de los microcréditos a personas de renta baja se hacen bajo la modalidad individual, aunque aprecia grandes diferencias entre regiones.

¹⁹ El hecho de que la responsabilidad sea conjunta puede atraer a los deudores potenciales con mayor riesgo y fomentar en ellos conductas de mayor riesgo. Se trata de problemas de selección adversa y riesgo moral.

En general, se puede decir que los tipos de interés empleados por las IMF son notablemente superiores a los que ofrecen entidades tradicionales en países desarrollados por servicios similares²⁰ (este fenómeno recibe a veces el nombre de *poverty penalty*), presentan una gran dispersión geográfica y tienen una tendencia moderada a su reducción a largo del tiempo (de igual modo que descienden los costes operativos).

Por otro lado, es común encontrar que las IMF rara vez muestran al público valores reales de tasas de interés, que casi siempre es superior a la presentada, y que dificultan la comprensión por parte del prestatario²¹. Entre estas prácticas se encuentra la obligatoriedad de realizar un depósito por parte del prestatario sobre el que se aplica interés, el establecimiento de comisiones altas, el empleo de métodos de amortización “planos” que cargan intereses por la cantidad total prestada y no por la cantidad que falta de devolver o la presentación de tasas de interés referidas a periodos muy cortos. Todo esto contribuye a elevar la tasa real sobre la anunciada presentando, en ocasiones, provocando situaciones de verdadero abuso y alimentando las crisis que se producen en la industria, como se estudiará más adelante.

Aun así, los elevados tipos de interés encuentran justificación en la literatura, y para algunos no suponen conflicto con los objetivos sociales de las IMF sino que es una condición *sine qua non* para que el sector pueda funcionar. Algunas de estas justificaciones son (Goodwin-Groen, 2004):

1. Las alternativas disponibles para los clientes de microcréditos se caracterizan también por tipos de interés muy altos como prestamistas o casas de empeño. Sin embargo, también es cierto que se trata de productos distintos: el microcrédito, en su concepción más social (y en base a la cual se ha hecho tan popular) financia capital de un negocio, mientras que el crédito informal cubre necesidades urgentes y muy breves.
2. Se apunta a que la rentabilidad de las microempresas en países en vías de desarrollo debe ser muy alta, pues el pertenecer al sector informal de la economía quedan al margen de impuestos y restricciones legales. Como apoyo a esta tesis está el hecho (Rosenberg, 2006) de que los receptores siguen solicitando nuevos préstamos, lo cual no sería coherente si no percibiesen que pueden obtener mayores beneficios que los intereses que deben abonar.
3. Los países en vías de desarrollo suelen presentar inflaciones altas, por lo que tipos de interés reales, sin descontar la inflación, no son comparables entre sí y pueden dar lugar a equívocos.
4. El riesgo de prestar a los pobres es alto. Se considera que las operaciones financieras con poblaciones marginales conllevan una prima de riesgo adicional, lo que encarece los tipos de interés.
5. Las IMF tienen acceso limitado a fondos para realizar sus operaciones, viéndose en ocasiones obligadas a recurrir a mercados con altos costes, repercutiendo así en los tipos de interés ofrecidos.
6. Operar una IMF no es barato. Los costes de operación y de transacción son elevados. Los clientes se encuentran lejos de núcleos urbanos lo que encarece las operaciones de seguimiento y cobro por parte de la IMF. Por otra parte, el operar con montos pequeños elimina la ventaja que podría obtenerse al usar economías de escala. Además, se apunta que

²⁰ Cull *et al.* (2009) calcula que la mediana de las entidades no gubernamentales de microcrédito sin fines de lucro carga un interés del 25% anual, que se eleva al 37% en el cuartil más elevado. Los tipos de interés comparables de los bancos comerciales en operaciones de crédito ordinario son 13% y 19%, respectivamente.

²¹ En una amplia encuesta realizada en la India, la mayoría de los prestatarios de IMF conocían el monto y duración de sus préstamos, pero sólo entre el 15 y el 20% conocía el tipo de interés aplicado.

muchas IMF, constituidas como ONG o como otro tipo de entidades sin ánimo de lucro carecen de la experiencia suficiente, lo que hace disminuir su eficiencia y aumenta sus costes.

La conclusión de lo anterior es que los **altos tipos de interés se justificarían por la estructura de costes de los prestamistas y por el riesgo de los prestatarios**. Sin embargo, algunas de estas justificaciones son discutidas, principalmente con base en que:

1. Aunque se acepte que las IMF soportan unos costes de operación y transacción elevados se ha obviado que se trata de una industria largamente subvencionada con fondos públicos²², canalizados a través de numerosos organismos, lo que pone en duda el alto coste atribuido a los fondos que requiere. De hecho Rosenberg (2013), a pesar de identificar un ligerísimo aumento de este coste, lo sitúa para 2011 por debajo del 2% a nivel global y en términos reales.
2. Se repite a menudo que el riesgo de prestar a poblaciones pobres es alto, pero las tasas de morosidad dan otra impresión. Aunque no exista consenso sobre qué medida indica mejor el riesgo de una cartera²³, el PAR30²⁴ global fue de cerca del 5% en 2009, lo que puede considerarse bajo.

Además, como se verá, los tipos de interés forman parte del debate sobre los diferentes posicionamientos y visión de las microfinanzas que se tratará más adelante.

DEVOLUCIÓN Y ACCESO A NUEVOS PRÉSTAMOS

Por último, queda analizar el régimen de devolución de las cantidades prestadas y sus intereses, así como el acceso a nuevos préstamos, pues presentan particularidades en el ámbito de las microfinanzas.

Cuando se concede un microcrédito se establece una cuota periódica, por lo general constante durante la vida del préstamo, en la que se incluyen los intereses y la devolución del nominal y, en su caso, la aportación de ahorro forzoso que el prestatario debe llevar a cabo. Como se ha comentado, a menudo las condiciones son “**maquilladas**” para aparentar devoluciones menos onerosas.

La devolución comienza generalmente a los pocos días de la concesión y el ritmo de devolución es también bastante rápido (semanal o quincenal). La duración del préstamo también es reducida. Todo esto da como resultado unas cuotas bajas y regulares que facilitan el repago y la monitorización, pero que, como se ha apuntado, dificultan el conocimiento exacto de la tasa de interés por parte del cliente.

En los préstamos concedidos bajo la metodología grupal por lo general los pagos se hacen en reuniones con representantes de la IMF y delante del grupo. En estas reuniones se trata la evolución de préstamo y las posibles incidencias, pero sobre todo sirven para ejercer una presión difusa en cada uno de los miembros que se ven expuestos al resto de los miembros, que en caso de falta de pago deberán responder por el moroso. Esto explica, en parte, la alta tasa de pago de este sistema.

El sistema se completa con otro “incentivo” a devolver puntualmente las cantidades pactadas que consiste en requerir cumplimiento puntual al prestatario para poder solicitar futuros préstamos. Éstos suelen seguir una estructura creciente, de modo que el correcto pago de los iniciales dará acceso a

²² Chowdhury (2009), citando a *The Economist*, afirma que a pesar del crecimiento de inversores privados, en 2008 el 53% de los fondos destinados a las microfinancieras lo fueron por debajo de los tipos de mercado.

²³ Muy recomendable al respecto el artículo “*Measuring microcredit delinquency: ratios can be harmful to your health*”. Rosenberg, (1999)

²⁴ PAR son las siglas inglesas de *portfolio at risk*. Refleja el porcentaje de la cartera de préstamos cuyos pagos tienen un retraso (en días) de determinada duración: 30, 60, 90, etc.

cuantías cada vez superiores. Argandoña (2009) apunta que esto beneficia a todos los participantes: cada miembro puede disponer de mayores cantidades si cumple, el coste de monitorización del grupo es más bajo y la IMF se beneficia de las economías de escala que prestar mayores cantidades traen consigo.

Sin embargo esto puede traer aspectos negativos, como la inclusión de los deudores en un círculo vicioso, en el cual solicitan un crédito a una entidad para devolver otro obtenido de otra, aprovechándose de la falta de información cruzada entre ellas.

Merece la pena comentar en este apartado que, en ocasiones, se han reportado que las prácticas empleadas por algunas IMF para cobrar los préstamos otorgados son, a veces, abusivas y basadas en la fuerza o la amenaza, lo que es difícilmente conciliable con la supuesta función social que desempeñan.

A pesar de que en la literatura aparecen episodios constatados de este tipo de prácticas en fechas anteriores (véase Montgomery, 1996), cuando las bondades sobre el microcrédito eran incuestionadas, han sido los episodios acaecidos en la región india de Andhra Pradesh en 2010 (ver Anexo 4), en los que más de 90 mujeres se suicidaron en masa aparentemente debido a la presión a la que eran sometidas por las IMF, los que han reavivado el debate acerca de los métodos empleados por las microfinancieras.

Si bien se podría considerar estos episodios como puntuales y geográficamente muy localizados, por lo no que no representarían a la industria microfinanciera en general, algunos autores los consideran consecuencia del proceso de comercialización, que requiere la producción de rentabilidades aceptables para los inversores, lo que hace que la misión de IMF se desvíe de los objetivos sociales (entendidos exclusivamente en términos de alcance) que tenían.

Estos episodios desembocaron en una mayor concienciación sobre las metodologías empleadas por las IMF, las tasas de interés y su transparencia y el sobre-endeudamiento y alimentaron las críticas de los sectores opuestos a las pretendidas bondades de las IMF.

SERVICIOS DE AHORRO

A pesar de ser el crédito el servicio más ofrecido, el ahorro voluntario²⁵ a través de IMF es una de las cuestiones que acapara un interés creciente tanto en la literatura como en la propia práctica microfinanciera. De hecho, como se verá, existe una tendencia a considerar a estos servicios como más prometedores en lo que a impacto en la pobreza respecta.

Este interés creciente se engloba en la tendencia, anteriormente apuntada, de ofrecer cada vez una mayor gama de productos financieros a los clientes tradicionalmente excluidos conduciendo así a una bancarización plena. También se entiende, dice Argandoña (2009), como una forma de competir con otras instituciones, de conseguir la dimensión y variedad de productos necesaria para optimizar su cartera y diversificar el riesgo, contribuyendo de este modo a la sostenibilidad de la entidad y facilitando que una parte de su financiación corra a cargo de sus propios clientes.

Uno de los primeros obstáculos teóricos que se encontraron este tipo de servicios era la creencia generalizada de que los pobres no tienen capacidad de ahorrar pues deben destinar todo su ingreso a gastos esenciales (obsérvense las similitudes de estos postulados con los expuestos en el Anexo 1). Sin embargo, la evidencia empírica ha demostrado que los pobres sí son capaces de ahorrar, si bien de forma diferente a como lo hacen otras personas (como designando sus recursos a ciertos bienes como

²⁵ Conviene establecer distinción con el ahorro forzoso, pues al constituirse como requisito de acceso al préstamo no existe como instrumento independiente.

combustible, ganado o alimentos de cierta duración, que podrían considerarse bienes refugio). Por lo tanto, existirá demanda de estos servicios si se dan las condiciones adecuadas.

Así, parece ser que la presencia de estos servicios se incrementa tanto por aspectos relativos a la oferta como de la demanda.

Aspectos de **oferta**:

1. Viabilidad y sostenibilidad de las IMF: el ahorro sería una manera de captar fondos de forma no muy costosa, ayudando así a la sostenibilidad de las instituciones que como se verá dependen en gran medida de fondos subsidiados de distintas procedencias.
2. Impulso a los sistemas financieros locales: las microfinancieras pueden contribuir a través del ahorro a la movilización del ahorro interno, y su canalización a inversores apropiadas.

Aspectos de **demand**

1. Necesidad y demanda efectiva: las instituciones pueden recoger depósitos, fácilmente fraccionables y disponibles en caso de necesidad.
2. Disminución de la vulnerabilidad: el ahorro también puede contribuir a disminuir la vulnerabilidad, permitiendo afrontar imprevistos y disminuyendo la volatilidad del consumo, independizándolo, de algún modo, de los avatares de los ingresos.
3. Posibilidad de autofinanciar inversiones: el ahorro permite afrontar inversiones sin necesidad de recurrir a la deuda.

A pesar de todo, el ahorro no se encuentra tan presente como los servicios de crédito. Las cifras varían entre regiones y entidades, pero la cobertura de los depósitos frente a los préstamos de las IMF no supera el 100% en ningún caso. Gutiérrez-Goiria (2011) recurre a los siguientes motivos para explicar éste fenómeno:

1. **Necesidades de regulación:** muchas IMF, especialmente las ONG, carecen de un marco legal apropiado que les permita captar fondos. Por supuesto, las situaciones son muy variadas, pero en ocasiones las entidades no reguladas deben adaptar su forma jurídica para poder captar ahorro.
2. **La afluencia de fondos externos:** como se verá, la contribución de fondos externos en las IMF ha sido notable durante la última década, lo que ha retrasado el interés por ofrecer servicios de ahorro y captar así recursos de los propios clientes.
3. **Excesivo énfasis en el crédito:** la idea del microcrédito como solución cuasi-milagrosa a la pobreza ha hecho que, tanto desde el punto de vista académico como desde la propia práctica cotidiana, los servicios de ahorro quedasen relegados a posiciones secundarias.
4. **La complejidad de la gestión:** para gestionar ahorros se requiere una mayor profesionalidad, control y eficiencia que para gestionar préstamos.

Tampoco existe en la literatura consenso acerca de si todas las IMF definidas anteriormente deberían prestar servicios de crédito. Jansson, Rosales y Westley (2003) establecen, por ejemplo, varias razones por las cuales las ONG no deberían captar ahorros del público, tales como:

1. Las ONG rigen su funcionamiento de conformidad con sus propios estatutos, por lo cual gozan de una amplia discrecionalidad jurídica.
2. Las ONG no tienen propietarios que hayan invertido sumas de dinero en la entidad, sino que tienen fundadores, que trabajan más por un sentido social, que por la protección de una inversión.

3. Su marco operativo les permite realizar una amplia gama de operaciones que fácilmente pueden interferir en la gestión de depósitos, entre éstos: i) ejecución, promoción y apoyo de proyectos vinculados al desarrollo, así como educación y promoción de sectores populares, pobres o marginados; ii) desarrollo de servicios de promoción y educación técnica; iii) asesoría a comunidades en el campo del desarrollo comunal; iv) concesión de financiamiento reembolsable y no reembolsable a sectores sociales deprimidos.

SERVICIOS DE MICROSEGURO

Además de crédito y ahorro, y entre otros servicios todavía minoritarios y no tan relevantes, los servicios de seguro comienza a extenderse entre la oferta de las IMF.

Estos servicios difieren poco del concepto de seguro “tradicional”, distinguiéndose por el hecho de dirigirse a personas de ingresos bajos. De este modo, a cambio del pago de una prima, estas personas se benefician de algún tipo de cobertura, por lo general reducida. Se pueden encontrar microseguros de vida, accidente, salud, calamidades, etc.

Sin pretender realizar un análisis en profundidad de este fenómeno, decir que los servicios de seguro se encuentran todavía bastante desatendidos, aunque la oferta potencial pudiera ser considerable, por lo que se esperan crecimientos del sector en los próximos años (Roth *et al.* 2007). Se observa también que los servicios más demandados, como el seguro de salud, no resultan los más comunes, y que frecuentemente prima el seguro de vida por ser a veces un requisito para la concesión de préstamos.

LOS APOYOS AL SECTOR MICROFINANCIERO

Aunque ya se citó que la evolución histórica estudiada, marcada por su rápida expansión, no se puede entender si no se tiene en cuenta el importante apoyo que el sector de las microfinanzas ha recibido, se ha creído conveniente dedicar un apartado a identificar estos principales apoyos y su evolución.

De forma muy somera se puede clasificar este apoyo en:

1. Apoyo **institucional y académico**. En este grupo se englobarían todas aquellas iniciativas que han dado soporte al fenómeno desde perspectivas teóricas y no financieras.
2. Apoyo **financiero**. Aquí se incluyen los diferentes programas que han destinado fondos, de forma directa, para que sean empleados en actividades microfinancieras. Estos programas pueden dividirse en:
 - a. Multilaterales: como el Banco Mundial, distintos programas de las Naciones Unidas o los Bancos Regionales de Desarrollo.
 - b. Bilaterales: aquellos llevados a cabo por las agencias de desarrollo nacionales de los países desarrollados.
 - c. Privados: cada vez más importantes. En esta división se podrían incluir las contribuciones provenientes de importantes fundaciones (como Fundación Gates) y de particulares.

Es necesario destacar el papel del **CGAP**, pues desde su creación en 1995 ha contribuido a la expansión de las microfinanzas desde ambas perspectivas, pues aunque sus objetivos concretos hayan experimentado también evolución, ha realizado actividades tanto de asistencia técnica, asesoramiento, regulación, etc. como de participación financiera directa en distintas IMF.

Por supuesto, los distintos tipos de contribución se articulan a través de mecanismos diversos, como préstamos en condiciones favorables a estados o a las propias IMF, donaciones, compras de acciones de IMF, etc.

Cabe decir que la evolución del sector ha llevado a un cambio en la forma de apoyo financiero, disminuyendo los importes donados y aumentando los préstamos y otros instrumentos como la participación en capital. También se evidencia un auge en la participación de entidades privadas en el fenómeno, que por lo general buscan, ante todo, una rentabilidad a sus aportaciones y que cada vez se asemejan más a las inversiones que se dan en otros sectores (comercialización). Esta preocupación creciente por la rentabilidad de las IMF contribuye a alimentar las críticas al sector, por verse cada vez menos orientado a aspectos sociales y más a aspectos económicos y de rentabilidad.

En la Figura 2 se observa claramente la evolución de los distintos tipos de financiación dirigidos a las diferentes instituciones del sector en la última década en la que se aprecia un descenso de los montos donados para todas las instituciones.



FIGURA 3. FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS, VALORES DE MEDIA. 1. PRÉSTAMOS, 2. CAPITAL, 3. DEPÓSITOS Y 4. DONACIONES. LÜTZKENKIRCHEN (2012)

LA REGULACIÓN DEL SECTOR MICROFINANCIERO

Reyes (2012) apunta que muchos países buscan actualmente el camino para regular las microfinanzas. En efecto, este sector ha carecido hasta hace poco, en la mayor parte de los lugares en los que opera, de regulaciones asimilables a las que afectan a las entidades financieras tradicionales. Esta ausencia no es sorprendente si se examina la evolución del sector, constituido por una amalgama heterogénea de instituciones muy diversas entre sí, que ofrecen además productos no tradicionales a poblaciones pobres y excluidas.

El interés por establecer reglas que rijan el comportamiento del sector puede verse motivado por:

- una **mayor concienciación** ante algunos abusos por parte de las IMF que requerirían de una regulación que protegiese a los clientes.
- la necesidad del sector microfinanciero de atraer cada vez más **inversores privados**, que por lo general demandan un marco jurídico más claro que el que podrían demandar otro tipo de instituciones de desarrollo.
- la necesidad de promover una **estabilidad financiera** en el mercado que le permita soportar cambios bruscos o inesperados.

El CGAP diferencia entre dos tipos de regulación: prudencial y no prudencial.

Cuando una institución de depósito se torna insolvente o carece de suficiente liquidez, no puede reembolsar a sus depositantes y, si se trata de una institución grande, su quiebra podría socavar la

confianza del público en grado suficiente como para que el sistema financiero sufra una fuga de depósitos u otro perjuicio que afecte a todo el sistema. La reglamentación “**prudencial**” involucra al Gobierno en la supervisión de la solidez financiera de estas instituciones y la toma de medidas cuando surgen problemas.

En cambio, la reglamentación “**no prudencial**”, a la que también se denomina “reglamentación de las actividades”, no entraña el seguimiento ni la evaluación de la solidez financiera de la institución regulada. Las reglamentaciones no prudenciales de las microfinanzas, por lo general, se centran en tres objetivos principales, a saber: i) la protección de los consumidores de servicios financieros, ii) la habilitación de varias instituciones que proporcionan una combinación de productos y servicios adecuados, y iii) el suministro de información a los Gobiernos para aplicar la política económica, financiera y la ley penal.

Las regulaciones pueden afectar a una gran variedad de parámetros, como pueden ser: la elegibilidad de los clientes, la cuantía máxima de los montos, la transparencia en los productos ofrecidos, la cantidad máxima de préstamos, límites a los tipos de interés, aspectos relativos a la propiedad de las instituciones, etc.

Sin hacer un análisis detallado, que sin duda sería extenso, las regulaciones del sector han suscitado, cómo no, opiniones muy diversas. Se acepta que introducir normas que afecten al sector microfinanciero implica costos para el mismo. Cull, Demirgüç-Kunt y Morduch (2011), que reconocen una casi absoluta escasez de datos empíricos al respecto, argumentan, respecto de la regulación prudencial, que supone tres dificultades a las IMF.

- Los costes regulatorios presentan economías de escala y por tanto los bancos más pequeños se verían comparativamente perjudicados.
- Los costes de personal especializado son elevados, y es probable que este personal no esté al alcance de muchas IMF.
- El incremento de los costes de operación de las IMF acabará repercutiendo en las tasas de interés, lo que perjudicaría a los clientes.

También se argumenta que la regulación debería ser específica para la industria microfinanciera, y no una simple extensión de la que se aplica a las finanzas tradicionales, dada la particularidad de la misma y los pretendidos efectos sociales que produce.

Su efecto en la rentabilidad de las IMF y, por tanto, en su sostenibilidad hará que surjan opiniones encontradas, reconducibles también al marco de la confrontación entre objetivos sociales y financieros.

La opción acerca de a quién y cómo regular es principalmente política, pero dada la práctica ausencia de datos empíricos se prefiere considerar que, al menos en lo que respecta a la protección del consumidor, la regulación es necesaria. De otro modo se estaría privando a los usuarios de las IMF, gente en condiciones de pobreza y exclusión, de la protección que sí existe para los usuarios de finanzas tradicionales. Y todo bajo el pretexto de que una mayor profundidad y/o sostenibilidad del sector microfinanciero conlleva beneficios sociales superiores, o más importantes, que los costos derivados de la posible desprotección del cliente, algo no constatado empíricamente y, de hecho, bastante controvertido.

PROBLEMAS RECIENTES EN LAS MICROFINANZAS

En esta sección se expondrán algunos de los problemas, desde un punto de vista más cuantitativo, que recientemente ha experimentado el sector microfinanciero, así como sus causas. De este modo se

pretender proporcionar una perspectiva completa al lector sobre el fenómeno. Para ello se ha empleado la obra de Lützenkirchen (2012).

Se ha visto que durante los últimos años el sector microfinanciero ha experimentado un crecimiento más o menos sostenido debido a la **profesionalización y comercialización** del sector. Las dificultades de acceso a financiación de las propias IMF se iban relajando, al poder contar con facilidad de fondos de diversas fuentes en condiciones más o menos privilegiadas. Las microfinanzas eran vistas por muchos como un sector con indudables beneficios sociales y como una oportunidad segura de invertir.

Sin embargo, en 2008, cada vez eran más los casos de prestatarios en dificultades para repagar sus deudas. La calidad de las carteras de las IMF se empezó a deteriorar, llegando a considerar algunos préstamos como incobrables, lo que afectó a su rentabilidad. Entre 2007 y 2009 el PAR30 se dobló, mientras que la rentabilidad económica cayó desde un 2,4 a un 1,8% de mediana. El crecimiento de activos disminuyó también desde un 45% en 2007 a un 15% en 2008. Así que, aunque la industria microfinanciera no estuviese tan dañada por la crisis como otros sectores, se comprobó que el desempeño económico del sector no era independiente de los mercados financieros globales y que en algunos lugares se había llegado a situaciones verdaderamente insostenibles. Sin embargo, siendo la crisis global una de las causas de lo que parecía una desaceleración, existían **aspectos intrínsecos al fenómeno** que pudieron contribuir en mayor medida.

PROBLEMAS ESPECÍFICOS VS. PROBLEMAS GLOBALES

Existen varias vías por las que la crisis financiera mundial puede haber afectado a las microfinanzas en los mercados emergentes. Como se ha señalado, los inversores extranjeros podrían haber dejado de prestar fondos a las IMF. Sin embargo, los datos muestran que este no es el caso, al menos no en un grado significativo, ya que el crecimiento de la financiación extranjera se redujo pero siguió siendo positivo durante la crisis. Otra forma podría haber sido la crisis económica global que siguió a la crisis financiera. Una serie de países de mercados emergentes se vieron afectados por la disminución de las remesas y un deterioro de la balanza comercial que, en algunos casos, redujo la capacidad de los prestatarios de cumplir con sus obligaciones crediticias.

Sin embargo, también la evidencia causal pone en duda la idea de que los problemas en el sector de las IMF están exclusiva o principalmente relacionados con la crisis financiera. Es cierto, sin embargo, que para algunos países se puede establecer un vínculo más estrecho entre la crisis global y los problemas internos de las microfinanzas que para otros. De hecho, las microfinanzas se han desarrollado de modo bastante heterogéneo entre las regiones ya antes de los problemas derivados de la crisis.

CRECIMIENTO EXCESIVO DEL MERCADO, SATURACIÓN Y PRÉSTAMOS IMPRUDENTES

Incluso si los problemas parecen estar arraigados en las microfinanzas más que en la economía mundial, hay algunas similitudes entre los países cuyas IMF experimentaron deterioro en la calidad de sus cartera. La mayoría de esos países o bien registraron altas tasas de crecimiento, o bien la tasa de penetración en el mercado había llegado a un nivel de saturación. Ambos casos se han podido observar en las regiones de Andhra Pradesh y Bosnia y Herzegovina, que experimentaron problemas significativos con las microfinanzas (ver Anexos 4 y 5).

Lo que se observa es una correlación negativa entre el crecimiento del mercado y la calidad de la cartera. Aunque no hay relación clara, es probable que existan algunas relaciones causales. La literatura ha presentado una serie de explicaciones de por qué un alto crecimiento del mercado va de la mano del deterioro de la calidad de la cartera. Se han identificado dos canales principales: en primer lugar, que a medida que el número de posibles nuevos clientes se contrae, las IMF en mercados de rápido

crecimiento tienen dificultades para adquirir nuevos prestatarios de bajo riesgo entre los pobres. Como consecuencia, las IMF tienden a conceder créditos a prestatarios de alto riesgo, expandirse hacia las zonas urbanas y captar clientes más ricos. En segundo lugar, las IMF de rápido crecimiento no pueden seguir el ritmo de contratación y capacitación de nuevo personal, por lo que la carga de préstamos por oficial de aumenta, mientras que la calidad de la vigilancia disminuye.

Ambos efectos se refuerzan entre sí, ya que los oficiales de crédito sin formación y sin experiencia no sólo son menos eficientes en el control de los préstamos existentes, sino que también tienen mayores dificultades para identificar y aprovechar los clientes de bajo riesgo. Especialmente en las zonas urbanas, cuando se opera a través de contratos individuales, la selección de prestatarios y su control personal más capacitado. Por lo tanto, el crecimiento excesivo en estos mercados puede conducir a una situación donde la calidad en la selección y supervisión disminuye y se trabaja con prestatarios más arriesgados.

SOBREDEUDAMIENTO EN MERCADOS SATURADOS

Normalmente la competencia es vista como algo positivo para los clientes, ya que conduce a menores tasas de interés, y a un mejor servicio y calidad del producto. Sin embargo, los problemas surgen cuando las IMF compiten en un **mercado saturado que no se encuentra regulado y supervisado adecuadamente** y donde los medios tradicionales para gestionar el riesgo de crédito están ausentes.

En un mercado saturado se favorece que los prestatarios tomen más crédito que lo que sus capacidades de repago les permiten (**sobreendeudamiento**). Lo pueden hacer dirigiéndose a varias IMF (**préstamos múltiples**), que no son conscientes del historial de crédito del cliente y están dispuestas a prestar con el fin de aumentar su volumen de negocio. De hecho, la evidencia empírica muestra que el sobreendeudamiento está estrechamente relacionado con los préstamos múltiples. Con préstamos múltiples el prestatario puede optar por no pagar estratégicamente (*default* estratégico) en uno o varios de los préstamos, y debido al sistema laxo de garantías que los mercados saturados traen consigo, el riesgo para el prestatario se reduce.

Sobreendeudamiento e incumplimientos estratégicos son los típicos problemas de riesgo moral²⁶ en las relaciones crediticias causadas por la incapacidad de las instituciones de microfinanzas para coordinar sus préstamos.

Sin embargo, existen problemas de incentivos y de riesgo moral también dentro de las IMF. Los casos de Andhra Pradesh y Bosnia y Herzegovina demuestran que los problemas aparecen, en particular, cuando las IMF deciden expandirse en mercados saturados, compitiendo por clientes endeudados con otras entidades. En un entorno de mercado competitivo, las entidades se ven tentadas a bajar a menudo sus exigencias para ganar cuota de mercado.

CAMBIO EN LA BASE DE CLIENTES

La rápida expansión del mercado estaba a menudo acompañada por un cambio en la base de clientes de las IMF y un aumento general en el número de clientes de ingresos más altos entre los prestatarios de microfinanzas. Las IMF que entran en un mercado o expanden su presencia en el mismo están, por lo general, más orientadas a beneficios y tienden a operar con prestatarios con un mayor nivel de riqueza. Este cambio en la base de clientes es visto por algunos (sobre todo por aquellos que se adhieren al

²⁶ El riesgo moral es un concepto económico que describe aquellas situaciones en las que un individuo tiene información privada acerca de las consecuencias de sus propias acciones y sin embargo son otras personas las que soportan las consecuencias de los riesgos asumidos.

enfoque de lucha contra la pobreza, que se analizará en el capítulo siguiente) como una desviación de la misión social de las microfinanzas.

Sin embargo, esta desviación también repercute en los resultados económicos del sector. Dado que para los prestatarios más ricos la capacidad de pago depende mucho más del ciclo económico que para los más pobres, las IMF que se dirigen a clientes más ricos quedan expuestas a las condiciones macroeconómicas generales.

DEBILITAMIENTO DE LOS INCENTIVOS A LA DEVOLUCIÓN

Como se ha señalado anteriormente, la expansión de las microfinanzas en nuevos mercados y regiones vino en muchos casos acompañada de un cambio en la metodología de préstamos, de grupal se pasó a préstamos individuales que permiten a las IMF llegar a más clientes potenciales ya que los contratos se pueden adaptar a las necesidades específicas de los prestatarios. También permiten a las IMF ofrecer créditos para el consumo, que son comparativamente más rentables, pero también más arriesgados. Aunque en algunos lugares, como América Latina y Europa del Este, los préstamos individuales habían sido la forma predominante durante décadas, el cambio hacia contratos individuales también se pudo observar en las zonas rurales y en los préstamos a clientes de bajos ingresos.

También, como se ha visto, el cambio de metodología de préstamo ha sido criticado por algunos por considerar que se "traiciona" el espíritu de las microfinanzas. De nuevo, estos cambios han comportado efectos económicos en el sector.

El promedio de las IMF que utilizan préstamos individuales tuvieron un peor desempeño en los últimos años que el promedio de IMF, aunque esta correlación pueda ser determinada por varios factores.

Otro punto a tener en cuenta es que, como se ha visto cuando se detallaban las distintas metodologías de préstamo, los contratos individuales pueden ser más propensos al riesgo moral que los préstamos de grupo, donde la presión social entre el grupo puede reemplazar la supervisión de la IMF. Mientras que los préstamos de grupo se pueden usar para externalizar selección y los costos de monitoreo a los prestatarios, en los contratos individuales, es el oficial de préstamo que tiene que asegurarse de que los prestatarios podrán pagar su deuda. Antes de conceder un préstamo, el oficial de crédito tiene que evaluar a fondo la capacidad de repago del potencial prestatario. Durante el plazo del préstamo, el oficial tiene que vigilar constantemente el proyecto y si el prestatario deja de hacer un pago, decidir si se algún tipo de presión debe ser ejercida. En un entorno de mercado competitivo, donde las IMF se expanden demasiado rápido en diferentes mercados o lanzan nuevos productos constantemente, la relación **agente-cliente puede volverse más débil**, lo que resultaría en una debilitación de los incentivos a la devolución por parte de los prestatarios.

LAS IMF NO SIEMPRE A LA ALTURA DE SUS RESPONSABILIDADES

Se puede decir que la crisis de las microfinanzas no es sólo una crisis de la industria, sino sobre todo una **crisis de la gente** a la que se otorgan microcréditos. En lugar de mejorar la situación de los ingresos, muchos prestatarios se encontraron en una situación en la que ya no podían cumplir con sus obligaciones financieras. El caso de Andhra Pradesh proporciona un ejemplo reciente, el más drástico ejemplo de que un endeudamiento excesivo puede conducir a la tragedia personal. De hecho, estas situaciones alimentan las voces más escépticas sobre las bondades de las microfinanzas. Pero ¿por qué estas situaciones no se evitan?

Los clientes de microfinanzas pueden tener la tentación de pedir cantidades más y más elevadas, sin tener en cuenta plenamente los ingresos futuros y las posibilidades de reembolso. A menudo es el

hecho de que los prestatarios puedan tomar préstamos múltiples, junto con sus necesidades urgentes de financiación, lo que lleva a sobreendeudamiento.

Las **IMF están por lo general en una posición más fuerte** y pueden tener una visión más clara de la capacidad de pago de los clientes. Por tanto, es su responsabilidad (e incluso su interés, al menos en circunstancias normales) evaluar con realismo la capacidad de repago de la deuda del prestatario. Sin embargo, esto requiere un poco de esfuerzo por parte del oficial de crédito y, con un número de casos cada vez mayor y abundancia de medios para distribuir entre los prestatarios, lo más probable es que el préstamo se acabe otorgando de todos modos.

Como práctica habitual en los casos en que se siguieron estrategias agresivas se puede citar la **remuneración de oficiales de crédito** ligada a la medida de la cartera, incentivando así ampliar la cartera de préstamos, independientemente de su riesgo. Bajo estas circunstancias, puede ser del interés del oficial de crédito aprobar préstamos que están más allá de la capacidad de endeudamiento del cliente o incluso coaccionar a los clientes a obtener dichos préstamos.

En otros casos, como se ha expuesto, las IMF no han hecho **más transparentes los intereses y comisiones** que cobra de forma que el cargo de interés efectivo es mucho mayor en comparación con la de un contrato de préstamo estándar. Especialmente los clientes con menos educación podrían no entender completamente las implicaciones de tales detalles del contrato, que puede conducir a una sobrecarga de los prestatarios. Los problemas son particularmente pronunciados en relación con los créditos de consumo, que generalmente no aumentan los ingresos potenciales del prestatario, y pueden conducir a dificultades de reembolso aún mayores.

Se podría cerrar este apartado diciendo que el deterioro observado en la calidad de cartera de las IFM se relaciona con tres tendencias en la microfinanciación, que debilitan los incentivos de pago y permiten a los prestatarios acumular un nivel de deuda que no podían pagar. En **primer lugar**, la rápida expansión de las microfinanzas en algunos mercados dio lugar a un aumento de la participación de los prestatarios más ricos y más arriesgados, dejando a las IMF en una posición más vulnerable frente a una recesión económica. En **segundo lugar**, las IMF que ahora se enfrentan a dificultades no lograron cumplir con el reto de ajustar constantemente su estructura interna y las políticas de préstamos a medida que crecía el mercado. Carecían de las capacidades de gestión de riesgo adecuadas y prudentes y subordinaron el otorgamiento de préstamos a un crecimiento rápido y las ganancias a corto plazo. En **tercer lugar**, las microfinanzas se introdujeron como herramienta de desarrollo en un entorno en gran parte no competitivo. Pero con el aumento de la **comercialización** y la competencia, los instrumentos utilizados para superar el riesgo moral y la selección adversa se volvieron menos eficaces. Esto debilitó los incentivos para el pago por parte de los prestatarios, lo que aumentó la probabilidad de préstamos múltiples y *default* estratégico. En algunos casos, estas tres tendencias se refuerzan entre sí, dando lugar a exceso de endeudamiento de los clientes de las IMF y a serias crisis en los países afectados.

CAPÍTULO 2: LOS OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS DE LAS MICROFINANZAS

Se ha delimitado en el capítulo anterior el concepto de microfinanzas con el que trabajamos, se ha realizado una pequeña reseña histórica del fenómeno y se han expuesto las principales características y problemas del sector en la actualidad. De este modo se ha pretendido proporcionar datos que ayuden a comprender la situación actual del sector.

Como se ha podido observar, el modo de operar de las IMF, sobre todo en lo que respecta a la provisión de microcréditos, encuentra posiciones contrapuestas.

Se asume que las microfinanzas se han considerado durante mucho tiempo como una potente herramienta para obtener desarrollo sostenible, lo que ha contribuido a la expansión ininterrumpida del sector. La idea de que proporcionando préstamos a personas excluidas del sistema financiero ayudaría a mejorar la pobreza era compartida por académicos, inversores e instituciones. Sin embargo, **el modo en que estos beneficios sociales se producen no está exento de discusión**. Mientras algunas voces defienden que el impacto positivo de las microfinanzas en la población se produce a través de proveer financiación a personas sin recursos, otras consideran que este impacto se produce mediante el desarrollo general del sistema financiero al que pertenecen.

Estas posiciones doctrinales han recibido varios nombres en la literatura, pero en el presente Trabajo se optará por denominarlas **“enfoque de lucha contra la pobreza”** y **“enfoque de sistema financiero”**, siguiendo la terminología empleada por Gutiérrez-Nieto (2006) y muy similar a la de Gulli (1999).

Así, en el presente capítulo se presentará este debate y se examinará las implicaciones que cada posición tiene en el modo de operación de las IMF. Hecho esto se estudiará la forma de medir el cumplimiento de los objetivos según las diferentes perspectivas y, ampliando la perspectiva, se verá hasta qué punto estas formas de medida reflejan impactos en las condiciones de vida de la población.

Se concluirá el Capítulo con un repaso a aquellos estudios, no tan numerosos como podría parecer, que tratan de medir el impacto de las actividades microfinancieras en la población de forma directa.

CONCEPTOS PREVIOS

Se abordarán en este apartado una serie de conceptos teóricos del fenómeno microfinanciero, al ser esenciales para comprender las diferentes posturas que se presentarán después.

Sostenibilidad: entendida también como autosuficiencia, se define como la capacidad de sostenerse en el tiempo de modo permanente, sufragando los costos operativos y financieros de la prestación de servicios a los clientes pobres, sin necesitar de subsidios o donaciones de carácter privado o público para sobrevivir.

Alcance: se emplea este término para referirse a los esfuerzos realizados por las IMF para otorgar préstamos y servicios financieros a un público cada vez mayor (amplitud) y sobre todo hacia los más pobres de entre los pobres (profundidad), a un costo razonable, con variedad de servicios financieros prestados (ámbito), y con una duración adecuada.

EL ENFOQUE DE PRÉSTAMOS CONTRA LA POBREZA

Según este enfoque las metas generales de los microcréditos deben ser reducir la pobreza y facilitar la realización del potencial de las personas. La sostenibilidad financiera de las instituciones se configura como secundaria respecto al **alcance**, que se considera antesala de la reducción de la pobreza de los receptores.

Este enfoque ha representado la posición dominante durante muchos años en el sector, siendo la Escuela Grameen (Gutiérrez-Nieto, 2006) y la Campaña de la Cumbre del Microcrédito la principal representante de esta visión.

Para esta visión las microfinanzas, con el microcrédito como elemento esencial, son una herramienta de lucha contra la pobreza. Y la idea que subyace es que, debido a la **falta de financiación**, los pobres no pueden poner en marcha iniciativas viables que produzcan beneficio. Por tanto, la provisión de este tipo de servicios, aunque no conlleve la autosostenibilidad de las IMF que los prestan, generaría externalidades que afectarían positivamente a la situación general de la población a la que van dirigidos. Este punto de vista se relaciona con las ideas sobre el desarrollo recogidas en el Anexo 1, pero adaptadas a un nivel micro.

Los defensores de estas posturas son conscientes de que la financiación no es el único problema para los pobres, pero sí lo enmarcan entre los más importantes. Considerando a la pobreza como un fenómeno multidimensional, los microcréditos podrían influir directamente en la dimensión económica e indirectamente en el resto.

Además de productos financieros, este enfoque requiere de servicios complementarios de capacitación para asegurar que los fondos prestados son empleados de forma óptima por los receptores.

Por último decir que, según estas posiciones, la autosostenibilidad es deseable y posible, pero (a diferencia de lo que se defiende desde otras perspectivas) no se configura como elemento esencial.

IMPLICACIONES

Las implicaciones que este enfoque tiene en diversos aspectos operacionales del fenómeno son:

TIPOS DE INTERÉS

Se considera que estos han de ser asequibles y adecuados a la situación de necesidad de los pobres. Debe primar que los pobres sean capaces de desarrollar iniciativas viables sobre la rentabilidad de las IMF en particular. Así, se considera que tipos bajos aumentarían el número de prestatarios que pueden acceder a ellos, lo que implicaría una mayor reducción de la pobreza.

Rutherford (2000) compara la resistencia que esta postura ofrece a los tipos de interés elevados con la preocupación histórica de algunos gobiernos por evitar la usura²⁷.

²⁷ En el caso Español se trata de la Ley de 23 de Julio de 1908, de Represión de la Usura (ley Azcárate) que en su artículo 1 establece: *“Será nulo todo contrato de préstamo en que se estipule un interés notablemente superior al normal del dinero y manifiestamente desproporcionado con las circunstancias del caso o en condiciones tales que resulte aquél leonino, habiendo motivos para estimar que ha sido aceptado por el prestatario a causa de su situación angustiosa, de su inexperiencia o de lo limitado de sus facultades mentales.”*

SUBSIDIOS

Como se ha evidenciado anteriormente el sector microfinanciero ha debido su espectacular crecimiento a los apoyos que ha recibido desde distintos ámbitos, especialmente financieros, en forma de subsidios.

Desde este enfoque los subsidios están justificados, al igual que se da en muchos otros sectores considerados beneficiosos para la sociedad (salud, educación, seguridad, etc.). De este modo, dado que la provisión de servicios financieros es considerada positiva en lo que a desarrollo respecta porque permite su inversión en actividades rentables, se debe hacer todo lo posible para que esta afecte al mayor número de personas.

Por supuesto, se acepta la necesidad de ampliar la autosuficiencia de las microfinancieras, reduciendo los subsidios si es posible, pero sólo si al hacerlo no se compromete la provisión de servicios a grandes capas de la población empobrecida.

SERVICIOS OFRECIDOS

De entre todos los servicios ofrecidos este enfoque considera que el microcrédito constituye la principal herramienta, pues posibilita el desarrollo de actividades productivas que repercuten positivamente en la pobreza.

Por esto, el microcrédito debería ser empleado principalmente para actividades generadoras de renta antes que para cubrir consumos familiares de distinto tipo.

EL ENFOQUE DE SISTEMA FINANCIERO

A diferencia del enfoque anteriormente descrito, bajo esta perspectiva se considera prioritaria la **sostenibilidad financiera**²⁸ de las IMF, por considerar que un sistema microfinanciero saludable y potente proporcionará, solo por este motivo, ventajas generales a la población en donde opere. Este sistema financiero potente que se pretende se puede obtener no sólo a través de la provisión de servicios financieros, sino mediante actuaciones combadas a nivel micro, meso y macro (CGAP, 2006). Obsérvense las similitudes con las teorías, presentadas en el Anexo 2, que defienden que un sistema financiero era causa del desarrollo.

Destaca la defensa de esta postura por parte, entre muchos otros, de la conocida como Escuela de Ohio²⁹ (Gutiérrez-Nieto, 2006). Además, parece ser que este enfoque ha ido ganando terreno en las posiciones doctrinales dominantes, al ser paulatinamente aceptado (por supuesto con matices) por instituciones muy activas en el sector, como el CGAP o el Banco Mundial³⁰.

²⁸ En la literatura son muy frecuentes los conceptos de sostenibilidad operacional y financiera. La sostenibilidad operacional mide como la entidad cubre sus gastos a través de sus ingresos ordinarios. La sostenibilidad financiera calcula si la institución podría sufragar sus gastos si sus operaciones no estuviesen subsidiadas y si financiara las mismas con pasivas a precio de mercado, y no por debajo de este (Gutiérrez-Nieto, 2006).

²⁹ Según Hulme y Mosley (1996) los miembros más conocidos de esta Escuela serían: Dale Adams, Fritz, Bouman, Carlos Cuevas, Gordon Donald, Claudio González-Vega y J.D. Von Pischke.

³⁰ Respecto al CGAP Gutiérrez-Goria (2011) encuentra un cambio de orientación a lo largo de su historia, que ejemplifica con su cambio de nombre al cambiar el significado de la letra P de su acrónimo de *poorest* (los más pobres) a *poor* (los pobres).

Esta postura nace a raíz de los fracasos cosechados por los proyectos de apoyo gubernamental al crédito en zonas rurales. Así, los errores que habían llevado al fracaso de las experiencias anteriores se veían repetidos de nuevo en la industria microfinanciera, por lo que se abogaba por evitar los subsidios, no adelantarse a la demanda ni promover el endeudamiento, proporcionar un amplio abanico de servicios y buscar la rentabilidad de la iniciativa.

Desde este punto de vista lo importante será que accedan a los servicios financieros las personas de bajos ingresos, pero **no necesariamente los más pobres**, pues estos también se podrían beneficiar indirectamente de un sistema (micro)financiero potente. Claro que, como se puede ver en el Anexo 2, la propia correlación entre sistema financiero-desarrollo y la forma en la que aquel impacta en este no ha sido suficientemente explicada, por lo que muchas veces se adoptará como premisa.

IMPLICACIONES

Las implicaciones que este enfoque tiene en diversos aspectos operacionales del fenómeno son:

TIPOS DE INTERÉS

Desde esta perspectiva se considera que los tipos de interés tienen que ser aquellos que logren una autosuficiencia completa de las IMF y que además permitan generar un beneficio.

Desde este punto de vista se acepta y se justifican los tipos de interés elevados y se aboga fijar los tipos de interés de forma libre de forma que se cubran todos los costos, fomentar la competitividad entre las IMF y evitar que a través de subsidios se incentiven préstamos para inversiones no rentables o se tomen como donaciones.

SUBSIDIOS

Se consideran que, dado que la autosuficiencia es posible, los subsidios como algo a evitar, en la medida en que distorsionan el mercado e impiden una óptima selección de inversiones, como se había constatado con los programas anteriormente fracasados. Se entiende que sin subsidios se fuerza a la eficiencia de las instituciones, que deberán competir entre sí en igualdad de condiciones, lo que beneficiaría al conjunto de la población.

SERVICIOS OFRECIDOS

Como bajo esta perspectiva se busca un sistema financiero potente, los servicios financieros no deberían limitarse al microcrédito, sino abarcar todos aquellos que pudiesen encontrar demanda en la población, que no solo se reduce al microcrédito.

Se atribuye al microcrédito un papel facilitador y no conductor en el proceso de desarrollo económico, pues no puede crear un mercado inexistente y no convierte en empresario al que no tiene capacidades para serlo (Von Psichke, 1992).

Por esto se aboga por reforzar la provisión de servicios de ahorro, pago, seguros, etc. también en condiciones de libre mercado, pero orientados a los financieramente excluidos.

En la Tabla 6 se presenta un cuadro resumen de estas dos posturas:

Dimensiones del crédito	Escuela de Ohio (enfoque del sistema financiero)	Escuela del Grameen Bank (enfoque de préstamos para reducir la pobreza)
Impacto en la pobreza	No es fundamental el impacto en la reducción de la pobreza. La deuda puede ser un mecanismo opresor para los pobres.	La reducción de la pobreza ocupa un lugar central en esta corriente.
Papel del crédito en el desarrollo económico	Papel facilitador de desarrollo económico. Su función es proporcionar servicios financieros a nichos de mercado desatendidos.	Papel conductor de desarrollo económico. EL crédito es casi un derecho humano y los pobres deben tener acceso a él.
Presencia de subsidios en las instituciones	No se aceptan los subsidios ni las donaciones por ser contraproducentes.	Se aceptan, pero se busca la financiación por medio de la movilización de ahorros con miras a no depender de los subsidios en el futuro.
Prestar otros servicios como formación	Son inefectivos en la mayoría de los casos.	Son indispensables.
Promoción de Ahorros	Gran importancia en la movilización de ahorros	Gran importancia en la movilización de ahorros
Obtención de ganancias	Es indispensable, se busca la viabilidad financiera de la entidad.	La búsqueda del beneficio económico puede ir acompañada del desarrollo de objetivos sociales. Persiguen medidas asistenciales a través del crédito.

TABLA 6. COMPARATIVA ENTRE LA ESCUELA DE OHIO Y LA ESCUELA GRAMEEN BANK. REYES (2012)

En este apartado se han visto los distintos enfoques doctrinales relativos al sistema microfinanciero, que se tienen como punto central la contraposición entre alcance y sostenibilidad. A pesar de todo, se debe hacer notar que se trata tan sólo de posturas teóricas y que la práctica admite un sinnúmero de modelos que, además, pueden presentar puntos en común con ambos enfoques. Abundan los estudios que tratan de sacar en claro hasta qué punto son **compatibles los dos enfoques, la sostenibilidad y el alcance**, sin embargo, dada la variedad de conclusiones existentes tan sólo se dirá que es un debate abierto.

OBJETIVOS Y EVALUACIÓN DE LOS MISMOS

Dados los diferentes puntos de vista expuestos, y puesto que cada uno de ellos considera diferentes aspectos claves, es lógico pensar que los criterios para considerar un programa microfinanciero exitoso serán distintos según el enfoque.

Desde el **enfoque de préstamos para reducir la pobreza** los programas microfinancieros resultarán exitosos en la medida en que reduzcan la pobreza o contribuyan al desarrollo. Dado que para este enfoque es el microcrédito la herramienta principal, debería estudiarse el impacto que sobre los destinatarios ha tenido su concesión, algo que no es tarea fácil y conlleva un elevado coste. Se apunta a dos problemas básicos:

- Habría que recurrir a grupos de control y eliminar el efecto de otras variables de modo que se pudiese demostrar que son las microfinanzas las causantes de los resultados medidos.
- Existe un sesgo en la forma en que las personas participantes se seleccionan, dado que es muy posible que las personas elegidas no sean estadísticamente una muestra representativa.

Debido a las dificultades para realizar estas medidas a menudo se recurre a medidas más sencillas, que se consideran indicadores alternativos. Como se considera al microcrédito como aspecto clave, la mayoría de las medidas alternativas se relacionan con la provisión de los mismos. A menudo, incluso las medidas de estos objetivos, se quedan tan solo en aspectos relacionados con el modo de alcance (en sus distintas concepciones) o con el modo de operar de las IMF: como el perfil de los clientes, su número, los servicios ofrecidos, etc. sin valorar los efectos sobre la mejora de sus niveles de vida, o los efectos positivos para el desarrollo.

Por otra parte, desde el **enfoque de sistema financiero** los programas se considerarán exitosos en la medida en que contribuyan a desarrollar el sistema financiero (cuyo desarrollo causaría a su vez desarrollo económico), la actividad sea autosostenible y los servicios se ofrezcan en escala creciente y con buenos resultados. De nuevo, más que centrarse en los efectos sobre las vidas de los destinatarios, se recurrirá a medidas relacionadas con aspectos más sencillos de medir. Bajo esta perspectiva primarán por tanto indicadores relacionados con el desempeño financiero.

Es bastante común encontrar en la literatura clasificaciones que distinguen entre objetivos sociales o financieros que, además, se relacionan con cada uno de los enfoques expuestos. Sin embargo esta denominación parece **ambigua** porque (mientras los criterios financieros no dan casi pie a confusión) los objetivos considerados “sociales” se refieren habitualmente a criterios meramente operativos y rara vez a mejoras que afecten al conjunto de la sociedad. Por ejemplo, conseguir un alto número de mujeres prestatarias o un alto número de clientes muy pobres se consideran objetivos de tipo social, sin que su consecución implique por sí sola mejoras sociales.

También se relaciona con lo dicho el concepto de **misión drift** (desvío de la misión) de las microfinanzas, bastante relacionado con el proceso de comercialización. Este término se emplea para definir el proceso por el cual las IMF han ido evolucionando de modo que cada vez han dado menos peso a la pretendida misión social que inicialmente tenían para centrarse exclusivamente en objetivos financieros. Sin embargo, la misión social que se les atribuye a las IMF es, simplemente, trabajar con una mayoría de clientes pobres. Así, si bien es cierto que un excesivo enfoque en los beneficios puede generar problemas (véanse los casos referidos en los Anexos 3, 4 y 5) este “desvío de misión” tan sólo significa un cambio en el modelo de operar de las IMF, sin que tenga mucha relación (y por el mismo motivo por el que los objetivos sociales no implican mejoras sociales) con los efectos reales sobre la pobreza y el desarrollo de las actividades microfinancieras.

MEDIDAS DE POBREZA Y DE VULNERABILIDAD A LA POBREZA

Se realizará en este apartado un rápido repaso a las distintas concepciones y formas de medir la pobreza. Se ha considerado un punto importante principalmente por dos razones, por un lado porque existen estudios que pretenden evaluar el impacto del desarrollo financiero en la pobreza, para lo que deben emplear una medida concreta de la misma. Y por otro lado, porque la medida de la pobreza es empleada por la Instituciones microfinancieras y las agencias de rating de las mismas para evaluar el tipo de clientes al que atienden y el impacto sobre ellos.

Además, establecer medidas claras de pobreza promueve la concienciación y facilita la puesta del debate en la agenda política y económica global.

El concepto de pobreza es complejo y la dificultad de su medición se relaciona directamente con el hecho de que no hay un acuerdo general sobre qué es. Entre los términos que normalmente se usan para describirla se incluyen: pobreza de ingreso o de consumo, deficiencias en el cumplimiento de las necesidades básicas, subdesarrollo humano, exclusión social, exposición a la enfermedad, etc.

La pobreza es siempre una carencia o privación, y cualquier definición de pobreza debe incorporar al menos dos elementos: identificar cuáles son las necesidades a ser satisfechas para evitar la condición de pobre y establecer algún criterio sobre los niveles mínimos de cobertura de las mismas.

De entre la variedad de términos aplicados a la medida de la pobreza se pueden establecer dos categorías:

- Pobreza en términos absolutos o relativos.
- Pobreza medida en términos unidimensionales o multidimensionales.

Dentro de las medidas en términos unidimensionales de pobreza cabe también establecer la distinción entre pobreza según criterios **económicos** (como la el ingreso, la tasa de desempleo, la desigualdad salarial, etc.) o según criterios **no económicos** (como la tasa de alfabetización, escolarización, desnutrición, etc.). Las medidas multidimensionales habitualmente combinan ambos tipos de criterios.

En términos generales se puede decir que las medidas unidimensionales son más sencillas que las multidimensionales, mientras que las realizadas en términos absolutos presentan la ventaja de ser comparables con valores de pobreza obtenidos en diferentes contextos.

Sin embargo, el objetivo de obtener una medida multidimensional y absoluta de la pobreza no es fácilmente alcanzable, por eso la disyuntiva suele estar entre medidas absolutas-unidimensionales o relativas-multidimensionales.

EL DESARROLLO DEL CONCEPTO DE POBREZA:

Sumner (2007) y Maxwell (1999) proporcionan un repaso a las distintas concepciones de pobreza y su medida.

Como se puede observar en la Tabla 6 el concepto ha ido evolucionando desde aspectos meramente económicos hasta consideraciones multidimensionales, siguiendo un paralelismo con la evolución de otros conceptos teóricos como el de desarrollo³¹ (ver Anexo 1).

Se ha pasado así de considerar a la pobreza en términos puramente económicos a considerarla en términos multidimensionales que incluyen el concepto “libertad”, de este modo “Una persona pobre no tiene la libertad de llevar una vida larga, saludable y creativa y se le niega el acceso a un nivel de vida digno, a la libertad, a la dignidad, al respeto propio y al respeto por los demás. Desde la perspectiva del desarrollo humano, la pobreza no sólo significa la falta de lo necesario para lograr el bienestar material” (PNUD, on-line).

³¹ Existe una relación entre Pobreza y Desarrollo que se puede expresar en la siguiente frase: “Si el desarrollo humano trata de ampliar oportunidades, la pobreza significa la negación de las oportunidades más básicas para el desarrollo humano.” Para mayor profundización en el tema se recomienda la obra de Tezanos *et al.* (2013).

Periodo	Concepto de pobreza dominante	Medida de pobreza dominante
1960s	Económico	Aumento del PIBpc
1970s	Necesidades básicas (incluyendo las económicas)	Aumento del PIBpc + bienes básicos
1980s	Económico	PIBpc
1990s	Desarrollo humano	Índices de Desarrollo Humano del PNUD
2000s	“Libertad” multidimensional	ODM

TABLA 7. RESUMEN HISTÓRICO DE LAS DISTINTAS CONCEPCIONES DE POBREZA. SUMNER (2007)

Sin embargo, a pesar del movimiento hacía concepciones multidimensionales de pobreza, las medidas de **pobreza desde el ingreso predominan en la literatura**. De hecho, esto es apreciable en los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), pues el primero se centra en la pobreza en términos de ingreso y constituye quizá el más relevante de todos al ser instrumental, esto es, al funcionar como instrumento para alcanzar el resto.

Además, en este Trabajo, se tenderá a emplear conceptos de distribución y de pobreza en términos de ingreso, al ser los más directamente afectados por el sistema financiero.

LA VULNERABILIDAD A LA POBREZA:

Torres (2009) recoge que un único indicador de la pobreza no proporciona información de cuanta gente ha escapado de la pobreza o por qué algunos han tenido éxito en escapar mientras otros no. Del mismo modo, no es posible establecer cuánta gente ha nacido pobre o se ha convertido en pobre.

Para evitar estos inconvenientes se emplea el término de vulnerabilidad a la pobreza, que se define como el riesgo de caer en la pobreza en un futuro.

Este término es distinto del de pobreza y es normalmente asociado a *shocks* externos o internos, como desastres naturales o enfermedades. Es, por tanto, un concepto que estudia la pobreza desde un punto de vista dinámico.

Se ha defendido que la pobreza es un concepto estocástico (Chaudhuri, 2003), de modo que los pobres de hoy pueden ser o no ser los pobres del futuro. Así, la pobreza se convierte en una medida *ex-post* del bienestar (o falta del mismo) mientras la vulnerabilidad será un indicador *ex-ante*. Lo que distingue a los dos conceptos es la presencia de riesgo.

LOS EFECTOS PRÁCTICOS DEL SECTOR MICROFINANCIERO EN LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA

Se ha visto a lo largo de este Trabajo que la idea de que las microfinanzas son capaces de reducir la pobreza o mejorar las condiciones de la población en donde operan no ha sido cuestionada durante mucho tiempo. Este impacto socialmente positivo se daba por hecho, y el debate se centraba por tanto en cómo operar el sector, qué enfoque seguir, para obtener los máximos beneficios (en todos los aspectos). Tanto si se consideraba que los beneficios derivaban directamente de la provisión de créditos a personas pobres o (más indirectamente) de un sistema financiero fuerte, estos no eran contestados. Algo sorprendente dado el tiempo que llevan operando este tipo de instituciones por todo el Globo.

En consecuencia, las formas anteriormente explicadas de considerar exitoso o no un programa microfinanciero no requerían de análisis directos sobre la población sino que aceptaban que a través de diversos indicadores operacionales se podían inferir sin mayor complicación efectos positivos en el

desarrollo y la pobreza. Sin embargo esto debería ser tomado con mucho cuidado. **Que el éxito o fracaso se determinen tan sólo respecto a indicadores operacionales justificados solamente por la opción doctrinal que se adopte implica autolimitar el estudio y comulgar con las premisas que cada posición establece.**

No es objetivo de este Trabajo (aunque cope la atención de gran parte de los autores) estudiar hasta qué punto las microfinancieras cumplen con los objetivos que un determinado modelo impone, sino más bien analizar qué efectos tienen sobre la pobreza y el desarrollo allí donde operan. Por supuesto esto no es tarea fácil, y prueba de ello son los pocos estudios rigurosos (al menos comparativamente) existentes al respecto.

Por todo esto, en el presente apartado se recopilarán algunos de los últimos trabajos que, prescindiendo del modo de operación de las microfinancieras, analizan el verdadero impacto de sus programas en la población.

ANÁLISIS CRÍTICO DE LAS MICROFINANZAS COMO HERRAMIENTA DE REDUCCIÓN DE LA POBREZA

Se sabe que las microfinanzas han sido consideradas como un instrumento que impactaba positivamente en la pobreza entendida en términos puramente económicos, pero, también se les ha atribuido efectos beneficiosos en otras dimensiones como la salud, la educación y el empoderamiento de la mujer. Sin embargo, a pesar de encontrar estas afirmaciones en la literatura, lo cierto es que hay muy pocos estudios que evalúen de forma rigurosa hasta qué punto esto es así. Es posible que, tanto desde el sector académico como desde el propio sector microfinanciero, se hayan dado demasiada importancia a casos aislados y no representativos del efecto global del fenómeno.

En este apartado se realizará un análisis de los distintos métodos de evaluación de impacto que las microfinanzas tienen y se presentarán los resultados de aquellos considerados más rigurosos. Se prevé, sin embargo, que dada la grandísima **heterogeneidad** el fenómeno, habrá que tratar los resultados con la cautela adecuada y limitar su validez a las condiciones estudiadas. También se debe tener en cuenta que es el microcrédito (y no las microfinanzas en general) el servicio más profusamente estudiado. Por último, advertir que los resultados de los estudios que se presentarán a continuación han sido interpretados de las formas más diversas (incluso opuestas) por distintos autores.

Los siguientes apartados se han preparado partiendo de las obras de Bateman (2011) y Chowdhury (2009), Odell (2010) y Duvendack *et al.* (2011) que realizan un repaso al impacto de las microfinanzas en la pobreza.

MÉTODOS DE EVALUACIÓN

La evaluación de los programas de microfinanzas trata de determinar de qué forma una medida (ingreso, consumo, educación, etc.) se ve afectada por el acceso a los servicios microfinancieros. Como se sabe, responder a esta pregunta es muy complicado, principalmente por la dificultad de medir qué hubiera ocurrido en ausencia de servicios microfinancieros y así establecer comparaciones.

Odell (2010) clasifica los distintos estudios en las siguientes categorías, según su diseño:

- Estudios con diseño **experimental**: son aquellos que asignan a los hogares de forma aleatoria al grupo de control y grupo de tratamiento **antes** de “aplicar el tratamiento” (antes de hacer disponibles los instrumentos microfinancieros).
- Estudios con diseño **cuasi-experimental**: tratan de eliminar el sesgo de selección a través de métodos estadísticos.

- Estudios con diseño **no experimental**: incluyen estudios cualitativos y estudios que no establecen grupos comparables o que no tratan el problema del sesgo.

De entre estos, los primeros son los que presentan más rigor y menores posibilidades de sesgo, aunque su realización sea también complicada por diversos motivos como la dificultad de seleccionar *a priori* entornos en los que se van a introducir servicios microfinancieros o la dificultad de mantener al grupo de control aislado de las microfinanzas durante mucho tiempo.

Así, el problema de comparar con una población “sin acceso al tratamiento” se aborda, generalmente, estableciendo dos grupos diferenciados los más idénticos posibles, de forma que el primero recibe acceso a los servicios microfinancieros y el segundo no. Además, para asegurar la ausencia de cualquier sesgo los grupos son creados de forma aleatoria, de forma similar a lo que se hace en estudios médicos. Este método recibe el nombre de **Randomized Controlled Trials (RCT)**.³²

Sin embargo, esta forma de medir el impacto es relativamente reciente en la literatura por lo que es más común encontrar estudios que se basan en otras técnicas no tan rigurosas.

IMPACTO EN LA REDUCCIÓN DE LA POBREZA

A medida que las microfinanzas se hicieron cada vez más populares a partir de los años 90 del siglo pasado, desplazando a otro tipo de intervenciones de la agenda política, surgió una creciente presión por evaluar su impacto.

En la literatura se encuentran resultados de todo clase, sin ánimo de exhaustividad se pueden citar los siguientes estudios como relevantes.

Entre los que atribuyen **efectos positivos** están los siguientes. Khandker (1998) en un estudio sobre las tres mayores IMF de Bangladesh (BRAC, Grameen Bank y RD-12) encontró que hasta el 5% de los participantes fueron capaces de sacar a sus familias de la pobreza cada año al tomar prestado de una de estas instituciones. Littlefield *et al* (2003), recopilado algunos trabajos disponibles encontró mayores ingresos entre los prestatarios de IMF que entre los no prestatarios. Por su parte Goldberg (2005) encontró que casi todos los estudios apuntaban a un impacto positivo en la pobreza y el ingreso, al menos en las fases iniciales. Entre los estudios más citados se encuentran los elaborados por Hulme y Mosley (1996), que presentaron unos resultados, como poco, sorprendentes. A pesar de atribuir a las microfinanzas un impacto positivo, no encuentra beneficios para los hogares pobres, tan sólo se evidencian impactos positivos los prestatarios no pobres (aquellos con créditos por encima de la línea de pobreza). Además, aquellos que empezaron con ingresos situados por debajo de “la línea de pobreza” los incrementaron en menor medida que aquellos que no habían recibido un microcrédito.

Sin embargo, la mayoría de estas evaluaciones fueron llevadas a cabo por IMF o grupos defensores de las mismas, lo que hizo que aparecieran preocupaciones sobre posibles sesgos y se cuestionasen los métodos analíticos empleados. Como resultado, el interés en realizar investigaciones independientes fue creciendo. Algunos de ellos cuestionaron el rigor y validez de las evaluaciones previas, resaltando problemas metodológicos.

Esto hizo que se delinearan formas de medición de impacto más rigurosas (aunque también cuestionadas), como el RCT presentado en el apartado anterior. En 2007 comienzan a aparecer algunos estudios siguiendo este sistema. La evidencia, aunque no unánime, **sugería que las microfinanzas**

³² A pesar de la aceptación general de estos métodos para proporcionar resultados rigurosos, algunos autores señalan la posibilidad de que no siempre sea así (Petryna, 2009).

tenían un impacto pequeño o nulo allí donde eran estudiadas o presentaban resultados no concluyentes.

Straus (2010) recoge el análisis realizado por Duflo en 5.000 hogares de Marruecos durante dos años. Éste concluye que el efecto de las microfinanzas en el consumo es negativo e insuficiente, sin impacto en la creación de negocios, educación o empoderamiento a la mujer. Karlan y Zinman (2009) y Banerjee *et al.* (2009) tampoco encontraron impacto en los programas microfinancieros que estudiaron. Morduch (2009), realizó una revisión de los trabajos de Pitt y Khandker y llegó a una nueva conclusión, que había muy poca base para confirmar que las microfinanzas tenían un papel en la reducción de la pobreza, “sorprendentemente, en 30 años de microfinanzas tenemos muy poca evidencia sólida de que (las microfinanzas) mejoran la vida de los clientes de manera medible”.

En la misma línea se pronuncian algunos de los últimos estudios llevados a cabo al respecto. En una de las revisiones de la literatura existente más exhaustivas, Duvendack *et al.* (2011) seleccionan 58 estudios de 2.643 de todo tipo³³ (incluyendo los anteriormente citados) y concluye que **“no hay evidencia sólida que apoye la idea de que las microfinanzas han tenido un efecto beneficioso en el bienestar de las personas pobres o que empoderen a las mujeres”** y apuntan a la conveniencia de explorar intervenciones alternativas. Sin embargo, resaltan la falta de “robustez” en la mayoría de estudios analizados y señalan a la gran heterogeneidad (tanto del sector en sí como de las medidas de impacto empleadas) como obstáculo a la obtención de condiciones generales.

El último de los estudios publicados sea probablemente el de Banerjee *et al.* (2013), que es una revisión de su propio trabajo de 2010. Los autores **no encontraron cambios en ninguno de los indicadores de desarrollo asociados a las microfinanzas como salud, educación o empoderamiento femenino** pero sí encuentran un cambio en el consumo de bienes, con un aumento de los bienes duraderos. Los autores encuentran el estudio coherente con los realizados anteriormente en diferentes contextos (Crepon *et al.* 2011, Angelucci *et al.* 2012, Attanasio *et al.* 2011 y Augsburg *et al.* 2012).

También existe otra corriente de autores que no sólo no encuentran efectos positivos en la pobreza y el desarrollo sino que consideran a las **microfinanzas potencialmente dañinas**. Entre ellos se puede citar a Bateman. Aunque, si bien es cierto y constatado que ha habido episodios en los que las microfinanzas han creado problemas en las poblaciones en las que operan, se ha de considerar que son casos aislados, y aunque relevantes, no necesariamente representativos del fenómeno en su conjunto. Por esto, y para no caer en generalizaciones excesivas como las que han alimentado el fenómeno microfinanciero, estás posturas también se tomarán con cautela. Como se ha indicado, algunos de estos problemas ocasionados se pueden encontrar en los anexos 4 y 5.

RAZONES A LA FALTA DE RESULTADOS POSITIVOS

La falta de resultados concluyentes ha encontrado diversas justificaciones. Prescindiendo del debate relativo a la adecuación o no de los métodos de medida se puede decir lo siguiente en líneas generales.

Algunas voces critican el fenómeno desde el punto de vista **estructural**.

Así, se decantan por considerar que el crédito es tan sólo un factor en la generación de ingreso y que habría otros factores complementarios más importantes, como las **habilidades emprendedoras**. Otros estudios realizados por el MIT (Banerjee *et al.*) también apuntaban al mismo factor. La mayoría de la gente no tiene tales habilidades, carecen de la educación o la experiencia para gestionar negocios y

³³ Los autores recogen estudios que evalúan varios servicios de crédito y préstamo, con metodologías grupales e individuales y con un amplio abanico de diseños experimentales.

presentan, por lo general, aversión excesiva al riesgo. Karnani (2007) establece una comparación con las economías desarrolladas, donde más del 90% son empleados, no emprendedores.

Otras críticas apuntan a que fenómeno se ha centrado en el lado **oferta pero no en el de la demanda**: de nada sirve crear microemprendedores si no existe mercado capaz de absorber los productos y servicios proporcionados por estos. Por otro lado también se ha dicho que se ignoran **factores de escala**, y que al favorecer la creación de microempresas ineficientes se afecta negativamente a las eficientes: en ausencia de economías en expansión las microempresas se ven obligadas a sobrevivir a través de dramáticas reducciones de costes, lo que en el corto plazo reduce cuota de mercado de las empresas eficientes, que podrían ser capaces de reducir costes unitarios y registrar productividad en el largo plazo (Bateman y Chang, 2009).

Se apunta también a que la ineficiencia de las microempresas las hace inadecuadas para conectar con el sistema empresarial local tanto horizontal como verticalmente. Las microempresas se ven, por su propia naturaleza, obligadas a operar en mercados informales lo que puede incrementar la ilegalidad, las malas prácticas comerciales, el crimen, etc.

De hecho, hay quien identifica tasas de fracaso muy altas en las microempresas en ciertos entornos (Demirgüç-Kunt *et al.* (2007) encuentran para Bosnia y Herzegovina que el 50% de las microempresas fracasaron al año de su creación) y se apunta a que tales fracasos pueden llevar a los pobres a ser más pobres.

Por otro lado también se ha argumentado que los programas microfinancieros, y la idea asociada a los mismos de que contribuyen a luchar contra la pobreza, ha hecho que los gobiernos destinen menos recursos a otros programas, lo que influye negativamente en el desarrollo.

Otros autores apuntan como motivos a la falta de impactos positivos a los **modelos operativos** (y no tanto a razones estructurales) de las IMF seguidos en los últimos tiempos y explicados en el capítulo anterior.

Entre ellos se encuentra el sobreendeudamiento causado por otorgar préstamos de forma imprudente, los altos tipos de interés, la saturación del mercado o los mecanismos de cobro, aspectos relacionados entre sí. Desde estas perspectivas se defiende que la provisión de crédito sí puede contribuir a la reducción de la pobreza pero el modo en que se hace no es el más adecuado para conseguirlo.

Se debe notar, no obstante, que la mayoría de justificaciones a la falta de resultados positivos tienen que ver **exclusivamente con un componente de las microfinanzas, el microcrédito**, pero ignoran la influencia que otros servicios, como el ahorro o los seguros podrían tener.

Es importante destacar también que algunos de los autores de los RCT que arrojaron resultados poco esperanzadores en cuanto a reducción de pobreza respecta no han considerado tales como sinónimo de fracaso. Duflo y Banerjee, entre otros, afirmaron que “a nuestro modo de ver, el microcrédito parece haber proporcionado exactamente lo que se espera de un producto financiero exitoso, permitir a la gente realizar compras grandes que no habrían podido realizar de otro modo. El hecho de que algunos esperasen mucho más de las microfinanzas (y quizá todavía estén en lo cierto, pero se requieran periodos de tiempo más largos), es posiblemente inevitable dado el entusiasmo del mundo en encontrar una bala mágica que pueda finalmente *solucionar* la pobreza.” Desde este punto de vista parece inferirse que el microcrédito es tan sólo un servicio destinado a ciertas capas de población y que esperar automáticamente efectos sobre la pobreza de los receptores es excesivo.

Por otro lado, desde los defensores de las microfinanzas como herramienta útil para combatir la pobreza, se argumenta muchas veces que se trata tan sólo de una herramienta más, no de la solución al

fenómeno y se escudan a veces en que la evidencia no implica que “no haya resultados negativos” sino que “no hay pruebas de que no haya resultados positivos”. De todos modos, es cada vez más frecuente, (también desde las posturas más favorables al fenómeno microfinanciero) encontrar expresiones de cautela acerca de su impacto en la pobreza. Si bien es cierto que estas expresiones de cautela son recientes y contrastan con las optimistas visiones defendidas en periodos anteriores.

Se sabe, y así aparece reflejado en la literatura hasta la saciedad, que “las microfinanzas no son la panacea a la pobreza”. Sin embargo es posible que se deba tender hacia posiciones todavía más escépticas sobre el fenómeno, al menos hasta que la evidencia empírica sea capaz de demostrar (y no será fácil) lo contrario.

CONCLUSIONES

En el presente Trabajo se ha intentado ofrecer una visión general del sector microfinanciero, mostrando las corrientes en las que se engloba, caracterizando sus modos de operación y analizando las formas de medir sus efectos en la sociedad.

Como se anticipó en la introducción, este Trabajo no presenta conclusiones categóricas (ni era su objetivo) pero sí plantea ciertas reflexiones acerca del fenómeno.

A la luz de los últimos estudios revisados (con todas las limitaciones señaladas) se ha podido ver que **no existen pruebas concluyentes de que la actividad microfinanciera presente, de forma general, efectos beneficiosos** en la población. Es cierto que el número de estudios rigurosos al respecto es todavía pequeño, pero parece que la evidencia se va posicionando en contra de muchas de las ideas fundamentales del fenómeno (expuestas en el Capítulo 1), que justificaron su nacimiento, expansión y su conveniencia como instrumento de lucha contra la pobreza.

La primera conclusión es, por tanto, obvia. Es necesario realizar un **mayor número de estudios** para poder alcanzar resultados concluyentes que digan **en qué circunstancias y bajo qué metodología (si es que hay alguna) se producen resultados sociales positivos y significativos**. También parece necesario, dada la escasez en la literatura, examinar el impacto que los servicios diferentes al crédito pueden tener en la población. Es por ello que por lo que quizá sería más conveniente centrar el estudio en el impacto más que en aspectos operacionales como alcance y sostenibilidad.

Sin embargo, mientras nos encontremos en esta situación de incertidumbre, sería necesario adaptar los enfoques que sobre el fenómeno existen. Como se ha dicho, los principales enfoque doctrinales (lucha contra la pobreza o sistema financiero) parten de la premisa de que el sector microfinanciero es beneficioso *per se*, aunque difieran en el modo en que estos beneficios se materialicen:

- Desde el punto de vista del enfoque del sistema financiero se apuntaba a que construir un sistema microfinanciero fuerte redundaría en un mayor desarrollo. Sin embargo, como se expone en el Anexo 2, tanto el hecho de que esto sea así, como los mecanismos por los que se produciría el desarrollo distan de estar claros.
- Desde el punto de vista del enfoque de lucha contra la pobreza se apuntaba a que sería a través de un mayor alcance como se producirían las mejoras sociales. Pero esto, visto los resultados de impacto, también es muy discutible.

La cuestión que esto plantea es también lógica, si no existen resultados concluyentes sobre los beneficios que proveen las microfinanzas: ¿por qué se deberían apoyar desde el sector público tanto financieramente como con políticas encaminadas a aumentar su alcance?

Esto conlleva, por un lado, **re-examinar las distintas ideas** que justificaban *a priori* un impacto sobre la pobreza, y por otro estudiar hasta qué punto los esfuerzos dedicados a las microfinanzas no serían más útiles si fuesen destinados a otro tipo de políticas.

En este proceso de profundización empírica y revisión doctrinal se hace necesario tener en cuenta que tanto la pobreza como los modos en los que las microfinanzas podrían influir en ella son muy complejos, dificultando enormemente el análisis y la obtención de resultados generalmente aceptables.

A pesar de todo, no nos podemos olvidar de lo más elemental, y es que la industria microfinanciera existe y se encuentra en (ahora moderado) crecimiento, empleando a multitud de personas, gran parte de ellas en los países considerados pobres. Por tanto, aunque desde un plano teórico se puedan

proponer nuevos estudios y nuevas perspectivas sobre el fenómeno, se debe también tratar el fenómeno desde un **plano práctico**. Así, prescindiendo de los posibles efectos beneficiosos o no de las IMF, se debe considerar que se trata de un servicio demandado y utilizado por gran cantidad de personas a las que, en efecto, les reporta una utilidad.

Desde esta perspectiva es importante entender hasta qué punto la **comercialización** ha supuesto un cambio de perspectiva en el sector, primando ahora aspectos de sostenibilidad y rentabilidad, y cómo estos cambios se relacionan con las situaciones problemáticas existentes.

Se debe situar en el centro del debate el modo que las IMF operan con sus clientes, especialmente los posibles abusos y escenarios de desigualdad que se pueden producir. Se considera así que tiene que ser tenido en cuenta que las microfinanzas, debido al público con el que operan, **no pueden ser consideradas un negocio como otro cualquiera** y deberían introducir mecanismos más rigurosos que eviten situaciones de indefensión.

Una vez vistos los posibles problemas que el sector microfinanciero ha afrontado en los últimos años, concluimos que lo más conveniente es una **regulación robusta**, tanto en aspectos financieros como de protección al consumidor, que eviten este tipo de situaciones. Entendemos que en este debate debe primar la seguridad del cliente a la sostenibilidad del sector. Establecer regulaciones que obliguen a las IMF a presentar de forma clara los tipos de interés cargados y las condiciones de los productos ofrecidos se considera esencial. De este modo se estará contribuyendo también a evitar los problemas de sobreendeudamiento atribuidos al fenómeno comercializador. No se aboga por establecer límites a los tipos de interés, pero sí por que estos sean claramente informados y por que los métodos de cobro sean lo más transparente posible. Por otro lado, esto no es nada que no esté presente en las regulaciones de los países considerados desarrollados. Si negásemos esta protección a los pobres estaríamos perpetuando su condición de personas de segunda clase.

Es, por tanto, opinión del autor que en la situación actual, no existiendo pruebas concluyentes de los beneficios sociales tantas veces repetidos, se debería **replantear la industria microfinanciera en su conjunto**. Y más si consideramos que, mientras los beneficios sociales no están claros, no hay duda de que la industria microfinanciera ha servido para enriquecer a personas muy lejanas de ser pobres.

No se critica que esta industria genere beneficios, pero sí los desmesurados apoyos con los que ha contado sin disponer de evidencias sólidas sobre su funcionamiento. Por tanto, como última reflexión cabe preguntarse hasta qué punto no se han **prolongado artificialmente** estos apoyos recibidos por parte la posición “oficial” y hasta qué punto no se ha generado una industria (aunque rentable) posiblemente inefectiva, sobrevalorada y costosa en lo a que lucha contra la pobreza respecta.

ANEXOS

ANEXO 1: DESARROLLO Y PROBLEMAS ASOCIADOS A SU FINANCIACIÓN

No es posible plantear un estudio sobre los efectos de las microfinanzas en la pobreza y en el desarrollo de forma aislada. Se hace necesario también realizar una evaluación de los distintos mecanismos, que antes de (o junto con) las microfinanzas, se han puesto en marcha con la intención, al menos en teoría, de proporcionar desarrollo a los sectores más vulnerables de la población.

Este análisis constituirá una base para comprender tanto los fracasos de algunos de los programas para el desarrollo llevados a cabo con anterioridad, como el nacimiento y auge de las microfinanzas modernas como herramienta supuestamente útil para la promoción del desarrollo.

Como se observará, al igual que sucederá con otros conceptos de interés, una de las cuestiones clave a la hora de reelaborar y criticar diagnósticos sobre el desarrollo y su financiación es la referida a la propia **concepción de desarrollo y crecimiento**.

En este Anexo se examinará, desde la Economía del Desarrollo, la evolución desde una concepción inicial centrada en la búsqueda del crecimiento en términos económicos agregados a otras más centradas en abarcar un abanico más amplio de variables que inciden en el crecimiento, en plantear análisis desagregados e incluso en diferenciar conceptualmente los términos de crecimiento y desarrollo, introduciendo la noción de bienestar y superando enfoques meramente cuantitativos.

Se realizará en los apartados siguientes un estudio sobre las distintas concepciones sobre el desarrollo y los modos propuestos para su obtención con la intención de proporcionar un marco explicativo al fenómeno microfinanciero descrito.

EL PLANTEAMIENTO INICIAL: LA FINANCIACIÓN DE CRECIMIENTO

Se ha apuntado (Unceta, 2009) que haciendo un recorrido histórico, el pensamiento sobre el desarrollo parte de las ideas de Smith y los clásicos, que colocaban a la producción en el centro del debate sobre el progreso. Se consideraba que el **crecimiento económico** (entendido en valores muy agregados como la variación del PIB per cápita) **era el aspecto central del progreso**.

Así, mediante un aumento del capital disponible, aumentaría la producción evitando una situación estacionaria de estancamiento y pobreza. La financiación debía por tanto facilitar la acumulación, mediante el ahorro interno y renunciando al consumo presente.

Sin embargo el panorama cambió tras la Segunda Guerra Mundial. Frente a la situación de los países beligerantes y aliados, que a pesar de haber sufrido los desastres de la guerra contarían con capacidades de ahorro y acumulación y con capacidades productivas importantes al poco de finalizar la contienda, se encuentra otra realidad, principalmente en economías de África y Asia, que presentaba capacidades muy limitadas y práctica inexistencia o inmadurez de instituciones básicas en el contexto de los Estados Nación.

Aunque estas dos realidades completamente distintas no eran nuevas, es en este momento histórico, marcado por procesos descolonizadores y por las preocupaciones de los gobiernos de los nuevos países por su desarrollo, cuando se comenzó a afrontar este problema.

Hasta ese momento la teoría convencional se había centrado en los países de mayor renta, por lo que sus conclusiones no eran aplicables a aquellas economías que carecían de parangón con las anteriores, lo que se denominó “países subdesarrollados” y que constituían la mayor parte del mundo. Se trataba de determinar modelos que promoviesen el crecimiento económico en contextos con escasa capacidad de financiación.

LOS PRIMEROS DIAGNÓSTICOS

Rosenstein-Rodan (1944) diagnostica inicialmente como problema el desperdicio de mano de obra en el campo en los países “insuficientemente desarrollados”, donde una parte importante de la población estaba desempleada o subempleada. Plantea entonces el dilema de cómo emplear ese recurso ocioso para aumentar el producto nacional sin la existencia de máquinas, herramientas ni fábricas (capital). La solución pasaba por llevar los recursos ociosos donde estaba el capital (**emigración**) o, de forma más realista, traer capital donde estaban los recursos (**industrialización**).

Nurkse (1955), por su parte, expone la teoría del círculo de la pobreza. Partiendo de una situación de pobreza, la capacidad de ahorro interno es limitada pues la mayor parte de los ingresos se destinan al consumo para subsistir. Esto conlleva una inversión insuficiente, sin avances tecnológicos que perpetúan una baja productividad, y por tanto la situación inicial de pobreza. También desde el punto de vista de la demanda se perpetuaría la pobreza, así la pequeña dimensión del mercado local suponía una falta de incentivo para invertir en él lo que producía baja productividad y por tanto, pobreza.

Desde esta perspectiva, la falta de atractivo del mercado interior no impedía la existencia de incentivos para invertir en atender el mercado exterior, aumentando las exportaciones. Sin embargo, no parecía que en aquella época el comercio internacional fuera tan prometedor como lo había sido en el siglo XIX. Por todo ello el acento se ponía en **lograr que la inversión atendiera los mercados internos**.

Las teorías de Lewis (1955) reflejaban un planteamiento similar a las anteriores, que proponía una posible pauta de desarrollo mediante la emigración de la población rural improductiva a zonas urbanas, donde podría mejorar su productividad y generar excedentes.

También Rostow (1960), en su teoría de las cinco etapas, hace hincapié en el ahorro y la inversión como variables determinantes en el tránsito entre etapas³⁴.

Como se ha visto, en los autores citados la preocupación prioritaria es la **acumulación de capital** en detrimento del consumo y aspectos de atención social situando, como se ha dicho, a la financiación en el centro del debate. Junto a estos aspectos se ha de señalar que otras preocupaciones (papel del Estado, importancia de las Instituciones, relevancia de aspectos sociales, culturales, tecnológicos, etc.) estaban en la mente de los autores y a las que atribuyeron diferente intensidad e importancia. Se trataba en algunos casos de meras digresiones, que posteriormente formarían parte del cuerpo central de las teorías dominantes.

³⁴ El economista estadounidense (y político demócrata) Walter W. Rostow escribió en 1959 el influyente artículo “The Stages of Economic Growth” (“Las etapas del crecimiento económico”) en el que proponía un modelo de desarrollo económico estructurado en cinco etapas: el estado original de subdesarrollo (etapa 1), el periodo de transición en el que se establecen las condiciones previas para el desarrollo (etapa 2), el “despegue económico” (etapa 3), el camino hacia la “madurez económica” (etapa 4) y, finalmente, la sociedad de consumo en masa (etapa 5).

LAS PRIMERAS PROPUESTAS

Una vez identificado el problema, las medidas que se propusieron para salir de los fenómenos descritos de estancamiento pasaron inicialmente por el estudio de la industrialización y posteriormente por la mejora de la productividad agrícola.

Nurkse proponía **la aplicación sincronizada de capital** a industrias diferentes que dilatara el mercado, se aprovechara de las economías de escala y diera lugar a un “crecimiento equilibrado”. Otros economistas de la época se inclinaban por la aplicación concentrada de capital en ciertos sectores industriales; pero en definitiva lo que se propugnaba era la idea de desarrollar la productividad del capital humano y convertir a los trabajadores en clientes recíprocos que rompiesen con el círculo de la pobreza.

Para realizar esto el papel del Estado era, para Nurkse, variable según las circunstancias; en todo caso planteaba un rol activo en la expansión inicial que podía ser planificado desde el nivel estatal.

Dado que no se disponía de capital en las economías empobrecidas, la primera labor sería construir ese capital en forma de infraestructuras de diverso tipo de modo que permitiese la movilidad desde el campo improductivo a los nuevos centros productivos, para lo que se requería de financiación.

Rosenstein-Rodan (1944) plantea dos caminos para el proceso de industrialización, uno en el que el país empleaba sus propios recursos y otro en el que la inversión internacional asumía el rol protagonista. Esta última opción era considerada por el economista como la más apropiada, rápida y con menor sacrificio.

Se consideraba que el mecanismo de mercado no podría por sí solo crear la infraestructura necesaria y se requería de un “**gran empujón**” que había que dedicar a un programa de desarrollo para conseguir el crecimiento autosostenido.

Se trataba, por tanto, de cubrir la brecha entre ahorro e inversión necesaria. Para ello, los aspectos esenciales de las tres fuentes de financiación definidas por Thirlwall (1978) son, en esencia, los siguientes.

- **Ahorro interno.** Constituye una pieza fundamental en la estrategia de desarrollo por lo que ha de ser incrementado a largo plazo para asegurar un crecimiento autosostenido.
En el caso de las economías empobrecidas se evidencia el problema de llevar a cabo tales aumentos por la propensión a destinar cualquier excedente a consumo en vez de a ahorro, y el riesgo de destinar el ahorro a inversiones no interesantes.
Para conseguir que la proporción de ingreso se mantuviese o creciese se debe recurrir, según los defensores de las teorías expuestas, al ahorro forzoso, jugando el Estado un papel fundamental para llevarlo a cabo.
- **Comercio internacional.** Se trata de una cuestión más controvertida que la anterior. Por un lado, el reducido tamaño del mercado interior limitaba el comercio exterior y, por otro, el modelo de exportación de materias primas seguido en el siglo XIX no era ya aplicable, pues la demanda internacional de tales materias se había reducido y la Relación Real de Intercambio indicaba una relación cada vez más desfavorable entre los precios manufacturas/materias primas. Las materias primas perdían importancia por el tipo de industria que las necesitaba menos proporcionalmente y por la creciente importancia de los servicios en el PIB.
El comercio internacional, por tanto, se desenvolvía entre los países desarrollados dejando de lado a las economías atrasadas.

El abanico de soluciones incluía, según los distintos autores, barreras arancelarias que favoreciesen la industria local (si la había) o restricción selectiva de las importaciones, favoreciendo las de capital, que contribuyese al incremento del ahorro interno.

Como se ha apuntado, esta vía era polémica pues para algunos autores (como Prebisch, Singer o Myrdal) el comercio internacional constituía, sin embargo, una forma de perpetuar la desigualdad entre países.

- **Fondos exteriores.** Se consideraba que la entrada de fondos exteriores podía contribuir al “gran empujón” que las economías más atrasadas necesitaban de forma que pudiesen alcanzar así un desarrollo automantenido. Estos fondos podían provenir de:
 - **Inversiones directas privadas.** Son asimilables a lo que hoy se conoce como Inversión Directa Extranjera (IDE). Se consideraban adecuadas para obtener la formación de Capital Bruto necesario pero planteaban algunos inconvenientes como el hecho de que se destinasen al mercado externo exclusivamente o la ausencia de incentivos que pudiesen atraer tal inversión.
 - **Préstamos y subvenciones internacionales.** Era una fuente más prometedora que la anterior porque además podría emplearse según los planes de desarrollo locales y convertirse en una clave para la construcción del capital fijo y servicios públicos necesarios. Los teóricos de la época mantenían una visión muy optimista (probablemente demasiado) sobre la utilidad de este medio de financiación, para ellos unas transferencias fácilmente asumibles por parte de los países ricos tendrían un fuerte impacto en los más pobres.

La clave sería, por tanto, el uso que se le diese a los préstamos o donaciones internacionales. Existía el peligro, especialmente en el caso de donaciones, de que tales fondos implicasen el desplazamiento de fondos públicos internos destinados inicialmente a la inversión. La cuestión se reducía a si los fondos se destinaban a nueva acumulación, lo que dependía del buen uso por parte de los países receptores.

La ayuda internacional no se orientaba por tanto a la generación de rápidos aumentos en el ingreso, sino que catalizaría la movilización de esfuerzos nacionales, requiriéndose periodos más largos para apreciar sus efectos.

Como se observa, según las concepciones expuestas, la prioridad era la generación, por distintos medios, de infraestructuras productivas dejando más de lado otros aspectos como la generación de empleo, la mejora del ingreso y la dinamización del mercado interno. Esto explica que se desviase la atención de otros aspectos sociales y económicos más desagregados que retomarán su importancia en estudios posteriores.

LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO HASTA LA DÉCADA DE LOS 70

Siguiendo la línea descrita anteriormente, que basaba el desarrollo en la necesidad de aumentar la inversión y los medios tecnológicos en los países en desarrollo, se forjan en este periodo (1945 – 1970) los caracteres del actual sistema de cooperación al desarrollo.

Finalizada la Segunda Guerra Mundial las instituciones surgidas de Bretton Woods³⁵ se encargaron de dar financiación a las economías europeas devastadas tras la guerra. Dado el relativo éxito de las intervenciones, parecía confirmarse que un aporte de fondos provenientes del extranjero era suficiente para impulsar de nuevo a la economía. Sin embargo, es evidente que los caracteres de las economías europeas de postguerra no eran equiparables, en modo alguno, con las economías atrasadas del resto del mundo.

Son numerosas las instituciones, tanto internacionales como nacionales, nacidas en la época con el objetivo de canalizar fondos entre economías, pero entre ellas destaca sin duda el papel del **Banco Mundial**.

Este organismo actuaba, según Zabala (2006), con una perspectiva “desarrollista”, y se centraba en suministrar fondos para mejorar las infraestructuras de capital dejando de lado gastos puramente sociales, cuyos efectos se consideraban meramente temporales y contraproducentes en la acumulación de capital.

Un análisis de las transferencias netas de fondos de los países industrializados a los menos desarrollados revela un ascenso sostenido en lo que se refiere al total de fondos (públicos y privados, concesionales o no) mientras la aportación de la inversión directa se mantenía más o menos constante.

Por su parte, se evidencian en este contexto tendencias crecientes tanto en la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) como en la ayuda multilateral canalizada a través de las instituciones de nueva creación.

Con los datos disponibles la cuestión era averiguar si las transferencias de fondos habían logrado el objetivo de contribuir al desarrollo, para lo que se recurrió a **mediciones del crecimiento del PIB y PIBpc**, que según las concepciones de la época eran indicadores aceptables del desarrollo.

Los datos mostraban aumentos aceptables del PIB, que creció a ritmos mayores que en las etapas de industrialización de las principales economías. Aun teniendo en cuenta la dilución que el simultáneo crecimiento poblacional supuso en términos de PIBpc, las tasas de crecimiento seguían siendo considerables.

El crecimiento generalizado presentaba, sin embargo, problemas en forma de las **grandes disparidades** que presentaban los distintos países y se consideraba, además, que no estaba creciendo a la tasa máxima posible.

El estudio sobre la evolución de las tasas de ahorro e inversión revelaba que la inversión se relacionaba positivamente con el ahorro, y en general era mayor que el mismo en los países en desarrollo, y algo menor en los desarrollados, aunque las diferencias por regiones eran remarcables.

Los buenos resultados globales en términos de inversión (proveniente en su mayoría del ahorro interno) sobre el PNB, que incluso superaban lo que los “pioneros del desarrollo” consideraban apropiado, no reflejaban fielmente la realidad del desarrollo, como destaca el informe dirigido por Pearson (1969). Este informe describía problemas en países con distintas tasas de crecimiento, entre los que se incluían: errores en la política económica, en los planes y su ejecución y en el tratamiento del sector agrícola, entre otros.

³⁵ Se denominan instituciones de Bretton Woods al Banco Mundial y al Fondo Monetario Internacional. Estas dos instituciones fueron fundadas en una reunión de 43 países en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos en Julio del año 1944.

Como se observó posteriormente, grandes capas sociales seguían en situaciones de pobreza y sin acceso al mercado financiero, a pesar del aparente aumento del desarrollo

LA NECESIDAD DE ANÁLISIS DESAGREGADOS SOBRE EL CRECIMIENTO Y SUS IMPACTOS

Fue a finales de la década de los 60 cuando el debate sobre el desarrollo recibió nuevos impulsos, en parte debidos a los estudios promocionados por el Banco Mundial.

Es en esta época cuando aparecen nuevos enfoques que incluyen aspectos no considerados hasta entonces, como las dificultades de identificación entre crecimiento y desarrollo o la necesidad de considerar aspectos ecológicos en el debate.

El ya citado informe Pearson, a pesar de evidenciar cierta mejoría en aspectos de salud o educación a nivel mundial, concluía de forma muy crítica respecto a aspectos que no estaban mejorando como era previsto. Entre ellos, la **desigualdad** en el reparto del crecimiento y la necesidad de prestar mayor **atención al sector agrario y a la población más pobre**.

También se ponía de manifiesto que las políticas de sustitución de importaciones no estaban dando los resultados esperados, que la ayuda estaba estancada y su impacto no era evidente y que se había subestimado la relevancia de las instituciones de los países receptores de fondos. Además, los países donantes habitualmente vinculaban la ayuda a intereses particulares propiciando usos incoherentes con los objetivos de desarrollo³⁶.

La evidencia disponible en la época aportaba las siguientes conclusiones:

- Constatación de altas tasas de crecimiento registradas medidas en términos muy agregados, aunque cuestionables a niveles desagregados.
- Amplia desigualdad tanto a nivel internacional como dentro de los países individualmente considerados.
- Persistencia de la pobreza y el desempleo o empleo en sectores informales.
- Mejoras en educación, salud acompañadas de un aumento preocupante de la población.
- Casuística muy variada y no equiparable entre países.

Como se observa, a la luz de los estudios realizados, no era evidente, ni mucho menos, que los países en desarrollo estuviesen (por lo general) dejando de lado los problemas de desarrollo que anteriormente habían sido diagnosticados.

LAS DUDAS SOBRE LA CONEXIÓN ENTRE CRECIMIENTO Y DESARROLLO

Parece que los problemas descritos en el apartado anterior requerían de un replanteamiento de algunas de las ideas dominantes sobre crecimiento, desarrollo y el vínculo entre estos dos conceptos.

³⁶ Gutiérrez-Goiria (2011), citando a Pearson (1969): “buena parte de la ayuda bilateral se ha concedido para obtener favores políticos a corto plazo y ventajas estratégicas, o fomentar las exportaciones del país donante. En el decenio de 1950 se otorgó mucha ayuda exterior para que algunos países pudieran mantener grandes fuerzas armadas, más bien que para fomentar el desarrollo.”

En efecto, se defendía que para alcanzar una mejor comprensión sobre el desarrollo y sus causas era necesario descender a análisis más desagregados. Es pues en este contexto cuando aparece, impulsado por teóricos cercanos al Banco Mundial, el **enfoque de las necesidades básicas**, que plantea un cambio de perspectiva al centrar en las necesidades humanas el debate. Los objetivos de desarrollo pasaban de poner su interés en meras variaciones del PIB a considerar aspectos como la pobreza, la distribución y el empleo. Las medidas de renta pasaron de ser un fin a convertirse en medio para satisfacer necesidades básicas.

Los análisis que trataron de establecer relaciones entre los aumentos de renta experimentados y la desigualdad concluyeron que no existía una pauta uniforme y que los resultados dependían de las políticas y la distribución inicial.

Se proponía un cambio en la forma de promover el desarrollo, modificando su objeto, que además implicaría cambios en la propia medición del mismo al no estar tan vinculado al crecimiento. Es dentro de este marco teórico donde las microfinanzas, como modo de solucionar problemas cotidianos de las poblaciones desfavorecidas, podrían encontrar su encaje.

EL DEFICIENTE MARCO INSTITUCIONAL Y FINANCIERO

Por otro lado, junto al cambio de planteamiento descrito, se hizo patente la necesidad de valorar la importancia de las instituciones locales y la forma en que la ayuda era suministrada y distribuida. El papel del Estado sería fundamental para promover el desarrollo pues, por un lado, se encargaría de planificar y organizar las actividades y, por otro, se ocuparía de captar forzosamente ahorro interno para afrontar las grandes infraestructuras.

Se requería por tanto de unas instituciones fuertes, políticamente estables, que pudieran liderar y gestionar el proceso, instituciones que no siempre estaban presentes en los países en desarrollo. Las dificultades provocadas por esta carencia de instituciones fuertes afectaban tanto a la gestión de los fondos exteriores como al sistema financiero interno, que excluía a extensas capas de la población.

LAS CONSECUENCIAS SOBRE LAS POLÍTICAS Y LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO

En este contexto, durante los años 70, las propuestas concretas diferían de las planteadas años atrás y reconocían la importancia de factores no considerados anteriormente. La cuestión de la modernización agrícola, que había sido desplazada por el énfasis en la industrialización, volvía tomar fuerza. El modelo de desarrollo cambia progresivamente de aproximación *top-down* a otras *bottom-up*.

Siguiendo la división reproducida en el apartado anterior, los efectos que sobre las concepciones de las distintas fuentes de financiación tuvieron las nuevas ideas fueron los siguientes:

- **Ahorro doméstico.** Los datos llevaban a la conclusión de que incluso los países pobres tienen una considerable capacidad de ahorro, basada en una elevada participación del sector público en las economías. Sin embargo, la debilidad institucional ya comentada y la falta de convencimiento de que el presupuesto público sirviera a todos igual eran componentes que añadían fragilidad a este sector.

Desde un punto de vista más desagregado, se evidencian **problemas de acceso generalizado al crédito** por parte de la población, por lo que se reclaman mayores facilidades de acceso a servicios financieros. Para ello era necesaria una progresiva “bancarización” que se podía

conseguir destinando directamente las ayudas internacionales al desarrollo del sector financiero, en el convencimiento de que al llegar así al pequeño inversionista se contribuiría al fortalecimiento del mercado y por tanto al desarrollo.

Sin embargo, la atención prestada al desarrollo del mercado interno es mucho más reducida que la prestada a las demás fuentes de financiación, en parte porque los principales teóricos de la época estaban relacionados de alguna forma con el Banco Mundial, lo que podía conllevar un interés mayor en aspectos internacionales o relacionados con la ayuda. Es quizá esta falta de atención por parte de los teóricos e instituciones oficiales lo que explica que sea en este periodo cuando, de modo exclusivamente privado, se den las primeras iniciativas microfinancieras modernas.

- **Comercio internacional.** Se considera como una fuente cada vez más importante para la financiación del desarrollo y se observa un consenso sobre los efectos negativos que las desigualdades Norte-Sur comportan.

Los datos recopilados (UNCTAD, on-line 2010) muestran que la participación de los países en desarrollo sobre el comercio mundial era escasa, decreciente y centrada en productos básicos que muchas veces se hacían competencia entre sí.

Por su parte, las medidas llevadas a cabo por los países industrializados incluían medidas proteccionistas y de apoyo a las exportaciones que dificultaban el comercio con los países en desarrollo, no solo eso, sino que la AOD se convirtió también en un instrumento reforzador de esta tendencia al estar normalmente ligada a condicionamientos más favorables para el donante que para el receptor.

Las recomendaciones del informe Pearson se basaban en la creación de un marco de comercio internacional libre y equitativo, centrado en que los países industrializados facilitaran la entrada de productos de países en desarrollo y en que estos entre sí también eliminasen las trabas que existían en el comercio.

En general, los países en desarrollo no conseguían equilibrar su balanza por cuenta corriente, consiguiéndose así una acumulación de deuda y dificultades para obtener divisas con las que adquirir bienes necesarios para su desarrollo.

- **Fondos exteriores.** Se observaba que a mediados de la década de los 70 los fondos privados superaban a los públicos, en una tendencia que se mantiene hasta hoy. La AOD iba dejando paso a otras fuentes privadas de financiación, quizá por los siguientes problemas:
 - **Tendencia a la ayuda ligada.** La AOD iba generalmente ligada a efectuar compras en el país donante. De este modo se evitaba el desarrollo local y afectaba negativamente a la balanza por cuenta corriente
 - **Tendencia a disminuir la parte donada.**
 - **La composición de la AOD.** Una gran parte era ayuda bilateral ligada a los intereses de los donantes.
 - **Problemas de gestión.** Derivados de la multiplicidad de organismos y agencias.
 - **Compromiso dudoso y poco predecible.** Las aportaciones eran decididas unilateralmente y sin ningún compromiso de permanencia.
 - **Escasa relación con los niveles de desarrollo logrados.** Se apuntaba a que los efectos dependían más del uso que se le daba a la ayuda recibida que de la ayuda en sí.

La AOD no se consideraba como una vía a abandonar sino como una sobre la que era necesario aplicar reformas.

En cuanto a las inversiones privadas, estas comenzaban a percibirse como fundamentales en términos de financiación del desarrollo, aunque tampoco estaban exentas de críticas. Por un

lado se consideraba a la inversión extranjera como favorecedora de situación de explotación de recursos de los países en desarrollo, y por otro se la veía como una oportunidad que traería efectos beneficiosos tanto para emisores como para receptores.

La dinámica descrita comienza a desviar el debate hacia nuevas preocupaciones. Así, aumentan las inquietudes por los crecientes déficits y sobreendeudamiento a nivel macro y por la necesidad de dar respuesta, a nivel micro, a los problemas de pobreza y desigualdad.

Es también en este marco cuando comienzan a aparecer voces que defienden la necesidad de facilitar el acceso a la financiación a la población excluida, mediante bancos de desarrollo, apoyos gubernamentales o mediante el uso de las entonces incipientes experiencias microfinancieras.

Estas experiencias tienen su origen en Bangladesh, cuando diversas ONG se centraron en proporcionar préstamos a los excluidos del sistema bancario. Es referencia obligada el trabajo de M. Yunus, profesor de la universidad de Chittagong, que mediante sus fondos privados comienza a realizar un proyecto de investigación para estudiar la posibilidad de dar servicios financieros a los pobres en el ámbito rural como medio para facilitar el autoempleo. De estas experiencias nacerá el Grameen Bank, que marcará un antes y un después al proporcionar un modelo, en principio esperanzador, para la lucha contra la pobreza proporcionando servicios financieros a las capas sociales tradicionalmente excluidas de los mismos. Este modelo será adaptado en diferentes regiones del mundo dando lugar, con el tiempo, a la importante industria microfinanciera existente hoy en día.

LA EVOLUCIÓN POSTERIOR DEL DEBATE SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO

El ya comentado aumento de la deuda externa y sus efectos tuvieron un impacto fundamental en el cambio ideológico ocurrido en la década de los 80. La excesiva confianza en el mercado y las políticas liberalizadoras llevaron a un rápido incremento de los movimientos de capitales y mercancías, que por producirse de forma muy concentrada, conllevaron un reparto muy desigual.

Nuevas cuestiones entran en escena, a veces desde ámbitos distintos a los oficiales, así, la ecología, la equidad de género, la gobernanza, las relaciones impuestas por la globalización, etc. Llevan a la convicción de que es necesario otro enfoque en el que se incorporen estas inquietudes al concepto de desarrollo.

Las microfinanzas pasan así del ámbito privado a tener un importante respaldo institucional (sirva como ejemplo la proclamación del Año Internacional del Microcrédito en 2005), empezando a formar parte, con una relevancia cada vez mayor, del **debate de la financiación del desarrollo**.

En los siguientes apartados se estudiará el contexto inicial de la deuda y sus respuestas, la evolución de los programas oficiales de ayuda al desarrollo y, siguiendo la distinción ya efectuada, la evolución y propuestas respecto de las distintas fuentes de financiación.

EL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA Y LAS SOLUCIONES DESDE EL LIBERALISMO

Los debates anteriormente descritos dieron paso, a finales de los años 70, a ideas de corte neoclásico que llevaron a cambios profundos en los planteamientos sobre el desarrollo y su financiación.

Esta nueva corriente será hegemónica durante los años 80 influyendo claramente en la orientación de los principales organismos internacionales en el llamado “Consenso de Washington”³⁷ y sus postulados incluirán las recetas típicas del neoliberalismo (en parte reproducidas hoy), tales como liberalizaciones, disciplina fiscal, privatizaciones y, en definitiva, reducción del papel del Estado en la economía por considerarlo ineficiente. Desde el punto de vista metodológico se rompe con la idea de necesitar de análisis específicos para los países en desarrollo para asumir que es un análisis convencional el adecuado.

Existen muchos motivos para explicar este descrédito a las ideas keynesianas, entre ellos, y siguiendo a Bustelo (1998), encontramos: el derrumbe de las economías planificadas, la llegada al poder de partidos conservadores en EE.UU., Alemania y Reino Unido, la crisis de deuda, el fracaso de algunas estrategias de desarrollo o el cambio de correlación de fuerzas Norte-Sur.

Desde el punto de vista de la financiación al desarrollo, estas nuevas ideas destacaron la prioridad de realizar el pago de la deuda, la liberalización y la apertura financiera, lo que llevó a la ruptura de los circuitos nacionales de ahorro en inversión y a una creciente dependencia de los mercados financieros de capital.

En el origen de esta deuda estaban, muchas veces, los préstamos concedidos a los países en décadas anteriores, que al ser contratados a tipos variables y en moneda extranjera, llevaron a situaciones insostenibles cuando tanto los tipos de interés como el valor del dólar aumentaron.

Un análisis de la evolución de la deuda externa en países en desarrollo muestra un aumento sostenido que llega a nuestros días, suponiendo uno de los problemas centrales en la financiación internacional.³⁸

Este aumento de la deuda tuvo efectos directos sobre las distintas políticas de desarrollo y su financiación. Así, la prioridad otorgada a pago de la deuda (muchas veces sin considerar el problema de sobre-endeudamiento subyacente), limitaba el uso de recursos públicos para otros fines y disminuía la disponibilidad de divisas con capacidad importadora. Por otro lado, el recurso a instituciones consideradas “de último recurso” como el Banco Mundial y el FMI implicaba además la aceptación de sus directrices de corte neoliberalista, imponiendo así **sacrificios con alto coste social**.

El rol de estas instituciones y de sus políticas es altamente controvertido, no siendo pretensión de este Trabajo el estudio pormenorizado de las mismas conviene citar, al menos, que es amplia la evidencia que muestra que el papel jugado durante las décadas de los 70 y 80 contribuyó al nacimiento y mantenimiento de regímenes dictatoriales afines a las economías occidentales en todo el mundo. Por otra parte, tanto los efectos económicos como los sociales que las recetas de estos organismos internacionales trajeron consigo, han sido ampliamente descritos como negativos, o incluso como desastrosos.

³⁷ Se entiende por Consenso de Washington un listado de políticas económicas consideradas durante los años 90 por los organismos financieros internacionales y centros económicos, con sede en Washington D.C., Estados Unidos, como el mejor programa económico que los países latinoamericanos deberían aplicar para impulsar el crecimiento. A lo largo de la década el listado y sus fundamentos económicos e ideológicos fueron reafirmados, tomando la característica de un programa general.

³⁸ El aumento descrito no se circunscribe exclusivamente a los países en desarrollo. Casos de sobre-endeudamiento alarmantes, causados en parte por la disminución de ingresos y gastos públicos de rescate y reactivación económica, son patentes en países considerados “desarrollados”, lo que ha llevado a programas estatales o supraestatales, también cuestionados, de control del gasto público como los pactos de estabilidad de la UE o *fiscal compact*.

La visión imperante también favorecía la apertura comercial y financiera y la liberalización de los movimientos internacionales de capital, lo que llevó a una mayor dependencia de los mercados internacionales. Esta tendencia, mantenida hasta hoy, ha sido considerada peligrosa por algunos economistas. Este tipo de flujos se mueven de forma coordinada en función de ratings y percepciones de riesgo, y tienden a entrar o salir repentinamente en casos extremos como las crisis. Esto trae consigo situaciones de inestabilidad y volatilidad importantes que no implican beneficios equivalentes en términos de crecimiento económico (Stiglitz, 2001).

En resumen, los problemas derivados de la deuda y las soluciones planteadas desde la óptica de la apertura y liberalización llevaron a situaciones de inestabilidad y vulnerabilidad, que afectaron a aspectos fundamentales del desarrollo e hicieron cada vez más dependiente la financiación de los fondos privados y los mercados internacionales.

EL GIRO DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

En los años 90 comenzó a percibirse que las soluciones propuestas anteriormente no estaban dando los resultados previstos (incluso registrándose en algunos países resultados negativos), y en el caso de países exitosos, como algunos asiáticos, se comenzaba a admitir la influencia del Estado en su desarrollo.

El Banco Mundial comienza a virar hacia un enfoque “favorable al mercado” que reconoce crecientes, aunque ligeras, atribuciones al Estado. Se plantea entonces que además de políticas macroeconómicas prudentes es necesario abordar otros aspectos estructurales, sociales y humanos, de forma coordinada y liderando cada país su propio proceso (Zabala, 2006).

Aparecen de este modo nuevas preocupaciones como la necesidad de estudiar los problemas de desarrollo en el marco de la globalización, la sostenibilidad ambiental y nuevos conceptos de desarrollo en parte alejados de la concepción tradicional de crecimiento, así como el creciente protagonismo de aspectos como los derechos humanos, al gobernanza o la equidad de género.

Desde el punto de vista de la de la financiación para el desarrollo destaca la creciente preocupación por la pobreza como centro del debate, en parte posiblemente porque resulta más fácil actuar sobre los síntomas que sobre las causas que los provocan. Se constata que no se ha incidido tanto en otros aspectos como la desigualdad y la equidad, por ser de planteamiento mucho más problemático al de la pobreza.

Entre los momentos claves de esta nueva aproximación se debe citar la aprobación de los Objetivos de Desarrollo del Milenio³⁹ (ODM) en 2000 por la Asamblea general de Naciones Unidas con un consenso elevado entre líderes de distintos países y organismos internacionales.

³⁹ Los Objetivos de Desarrollo del Milenio son ocho propósitos de desarrollo humanos fijados en el año 2000 por los países miembros de las Naciones Unidas para conseguir antes del año 2015. Los títulos de los ocho objetivos son:

1. Erradicar la pobreza extrema y el hambre
2. Lograr la enseñanza primaria universal
3. Promover la igualdad entre los géneros y la autonomía de la mujer
4. Reducir la mortalidad infantil
5. Mejorar la salud materna
6. Combatir el VIH/SIDA, el paludismo y otras enfermedades
7. Garantizar el sustento del medio ambiente

Se citarán también los trabajos desarrollados en Monterrey en 2002, donde se aprobó el documento conocido como *Consenso de Monterrey*, en el que se establecen las siguientes medidas relativas a la financiación para el desarrollo.

1. **Movilización de recursos nacionales para el desarrollo.** Se reconoce la necesidad de fortalecer el mercado interno de modo que se dirija a la realización de inversiones productivas. También se reconocen las microfinanzas como importantes para mejorar la influencia social y económica del sector financiero en general. Se recomienda la inclusión al sector formal de las actividades que se desenvuelven en el mercado informal.
2. **Movilización de recursos internacionales para el desarrollo:** La IDE y otras corrientes de capitales privados. El Consenso se manifiesta a favor de estas inversiones como complemento a otros recursos. Se incluyen referencias, meramente orientativas, a la responsabilidad empresarial.
3. **El comercio internacional como promotor del desarrollo.** Se parte de que el comercio debería beneficiar a todos los países y se posiciona a favor de la liberalización efectiva. Se recoge la necesidad de tratar de modo preferente a los países en desarrollo eliminando las barreras (como subsidios nacionales, aranceles, etc) que dificultan el comercio con ellos.
4. **Aumento de la cooperación financiera y técnica internacional para el desarrollo.** Se considera a la AOD como importante complemento de otras fuentes, especialmente en regiones que no atraen a inversión extranjera. Se recomienda el aumento de la AOD hasta el 0,7% del PIB.
5. **La deuda externa.** El documento urge a establecer medidas de alivio que, sin detraer recursos de la AOD, sirvan para liberar recursos que se puedan encauzar al crecimiento y desarrollo.
6. **Tratamiento de cuestiones sistémicas.** Se reconoce la necesidad de que los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales sean bien gestionados, de forma que complementen el trabajo local y se hace hincapié en el establecimiento de sistemas de vigilancia que permitan responder ante las crisis.

El siguiente gran acuerdo a nivel internacional lo constituye la Declaración de Doha de 2008 que es un documento de actualización y seguimiento de los acuerdos de Monterrey. Esta cumbre vino marcada por el inicio de la crisis global y puso de relevancia la primacía del G-20 sobre un foro más abierto como las Naciones Unidas, y deja en entredicho la importancia de acuerdos anteriores. En todo caso, en Doha se reafirma, en términos puramente declarativos, la voluntad de hacer frente a los problemas del desarrollo globalmente.

Los principales aportes del documento respecto del *Consenso de Monterrey* se pueden resumir en los siguientes:

1. **Movilización de recursos financieros nacionales para el desarrollo.** Se refuerza la necesidad de políticas que vinculen las consideraciones económicas y sociales, para reducir la desigualdad interna e internacional. Se remarca la necesidad de la inclusión financiera de grandes capas de población y se realizan especiales referencias a las microfinanzas.
2. **Movilización de recursos internacionales para el desarrollo:** La IDE y otras corrientes de capitales privados. Apenas se evidencian cambios.
3. **El comercio internacional como promotor del desarrollo.** Se recoge el avance del comercio entre países en desarrollo, aunque los menos adelantados siguen excluidos.
4. **Aumento de la cooperación financiera y técnica internacional para el desarrollo.** Se evidencia un aumento de la AOD después de Monterrey pero señala que una parte importante se debió al alivio de deuda y ayuda humanitaria.

5. **La deuda externa.** Se recoge la tendencia a un cambio en la deuda que pasa de ser oficial a comercial, y de ser externa a ser deuda pública interna.
6. **Tratamiento de cuestiones sistémicas.** Se incluyen referencias a nuevas cuestiones como el cambio climático, la inestabilidad del mercado de productos básicos, etc.

La valoración que se ha realizado sobre estas cumbres ha sido, por un lado positiva, pues suponen un aumento de la atención sobre aspectos de financiación en el marco del desarrollo y un aumento, aunque relativo, del papel de las Naciones Unidas en la iniciativa. Sin embargo, aunque presenten avances, han sido considerados insuficientes para las expectativas creadas. El hecho de que se trate de instrumentos de consenso hace que se trate de documentos programáticos, generalistas y carentes de un enfoque orientado a la acción (Nolte, 2009).

De cara al enfoque microfinanciero, que se abordado anteriormente, estos documentos han resultado relevantes en tanto que recogen, dentro del debate oficial, el papel de las microfinanzas como elementos de financiamiento del desarrollo. Papel que como veremos dista de ser pacífico.

LAS CONSECUENCIAS DE LOS NUEVOS ENFOQUES Y LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO EN LA ACTUALIDAD

La trayectoria ideológica descrita ha producido cambios importantes en las políticas de desarrollo. Se debe notar que desde los años 80 han ido surgiendo otras corrientes, algunas ya citadas en las convenciones de Monterrey y Doha, que se han ido introduciendo paulatinamente en el debate oficial sobre el desarrollo y su financiación.

Siguiendo la división anterior en distintas fuentes de financiación, las consecuencias de los nuevos enfoques se pueden sistematizar como sigue:

- **Ahorro doméstico.** Se considera que es imprescindible fortalecer el sistema financiero interno para así poder canalizar el ahorro hacia inversiones productivas. Se plantea la necesidad de realizar cambios, entre los que destaca el facilitar el acceso a la financiación formal a las pequeñas empresas y particulares de bajos ingresos y se comienza por tanto a considerar de forma expresa a las microfinanzas como vías para conseguirlo. También se promueven cambios en la concepción del papel del sector público al que se le encomienda la labor de exacción fiscal equitativa con la que realizar inversiones en infraestructura física y social, claves para el desarrollo.
- **Comercio internacional.** Desde los años 80 ha experimentado un crecimiento constante, aunque desde 2008 presenta altibajos debido a la crisis. A pesar del incremento, la participación de los países en desarrollo en el mismo sigue siendo, por población, comparativamente inferior a la de los países desarrollados. Se describen asimismo cambios en la composición de las exportaciones, como el incremento de las manufacturas de los países del Sur caracterizados tradicionalmente por el predominio de las materias primas.
Por otro lado, también se ha producido un cambio en la gestión del comercio a nivel internacional, con mayor importancia de instituciones internacionales como la OMC, aunque existen dudas acerca de su efectividad.
En definitiva, a pesar de considerar al comercio internacional como una fuente importante de financiación, existe una gran variedad de perspectivas con las que abordarlo, y sigue sin quedar clara la bondad de las políticas liberalizadoras.
- **Fondos exteriores.** La tendencia principal es el paso de fondos oficiales a privados, y dentro de estos, una preeminencia de la inversión directa y en cartera. A pesar de tener efectos controvertidos sobre el desarrollo (debido, entre otros motivos, a la inestabilidad de los fondos

favorecida por movimientos puramente especulativos), la postura oficial dominante la considera como necesaria.

En cuanto a la distribución, las inversiones extranjeras se concentran de forma muy acusada, dejando de lado a muchos países en desarrollo.

Destacan nuevos flujos internacionales, como las remesas de emigrantes, que han superado a los flujos oficiales y presentan mayor estabilidad que la IDE.

En cuanto a las microfinanzas, se van observando incrementos de inversiones extranjeras privadas en entidades microfinancieras.

Por lo que respecta a la AOD, sigue siendo una fuente relevante de financiación (aunque de importancia decreciente en términos sobre el PIB de los países desarrollados), que además es en su mayoría donada y no prestada. Se observa cierta dependencia de la misma en determinados países, lo que da idea de su continuidad en el medio plazo. También se evidencian contribuciones directas de AOD a entidades microfinancieras.

Decir, por último, que es previsible que la crisis financiera afecte de modo negativo a la cantidad de las transferencias internacionales.

Como fuentes de financiación novedosas, no recogidas en los apartados anteriores, conviene citar las iniciativas de establecer impuestos globales que contribuyan al desarrollo como exacciones sobre el dióxido carbono producido o la Tasa Tobin, ambas con un futuro incierto.

Entre todas las citadas, cabe destacar el papel de las microfinanzas, pues constituyen un fenómeno expansivo de gran importancia en la financiación del desarrollo como alternativa a la iniciativa privada, apoyada además desde posturas oficiales tanto estatales como multilaterales. Respecto a su naturaleza, por un lado pueden contribuir al ahorro doméstico (mediante el sistema, cuantitativamente minoritario, de aceptación de depósitos) y por otro participar de los fondos exteriores (tanto públicos como privados).

Sin embargo, las características específicas del fenómeno hacen que requiera un análisis concreto, incluido en los capítulos del Trabajo.

Se ha realizado en este Anexo un análisis histórico, desde la perspectiva del Desarrollo, de los distintos planteamientos teóricos sobre desarrollo y crecimiento así como un estudio de sus influencias en las distintas fuentes de financiación.

Era necesario incluir un repaso para poder encuadrar el nacimiento de una de las novedades más importantes en lo que a financiación se refiere, la irrupción de las microfinanzas. De este modo, este sector económico, nacido de impulsos privados muy locales, ha pasado a convertirse en un sector ampliamente apoyado por políticas oficiales de desarrollo con alcance global y a tomar papel protagonista en los debates sobre crecimiento y desarrollo.

Como se ha observado, la relevancia de cada fuente de financiación y su contribución al desarrollo ha experimentado cambios dependiendo de la corriente doctrinal dominante en la época. Además, la evidencia empírica no aportaba soluciones categóricas sobre las bondades de los diferentes sistemas, contribuyendo así a movimientos pendulares en las políticas de desarrollo tanto a nivel nacional como internacional.

Es muy posible que con las microfinanzas ocurra lo mismo. A pesar del entusiasmo inicial, la contribución de las mismas al desarrollo sigue sin estar suficientemente probada, y no será por falta de interés en el fenómeno. Son cada vez más numerosas las voces que piden cautela acerca del fenómeno; y es razonable pensar que si fuentes de financiación y sistemas orientados al desarrollo han fracasado o

no han proporcionado los resultados esperados a pesar de tener una aparente buena base teórica, también pueden hacerlo las microfinanzas.

En el siguiente Anexo se desarrollarán las distintas ideas que relacionan la actividad financiera (en general) con el desarrollo, y el papel que las microfinanzas juegan en todo ello. Con ello se intentará conseguir una mejor comprensión del desarrollo desde una nueva óptica, la de la Economía Financiera, y ver hasta qué punto las microfinanzas constituyen un instrumento válido para proporcionar desarrollo y superar la pobreza.

ANEXO 2: LAS RELACIONES ENTRE EL SISTEMA FINANCIERO Y EL DESARROLLO

A pesar de que la relación entre el sistema financiero y la “economía real” es generalmente admitida, no está tan clara su naturaleza, la forma en que se produce ni la dirección de causalidad que pudiese existir. De este modo, existen ideas que apuntan a que el desarrollo del sistema financiero conlleva un desarrollo económico en términos reales y otras que apuntan precisamente a lo contrario.

Entre los primeros autores que realizaron una explicación razonada de la relación entre sistema financiero y crecimiento económico suele citarse a Schumpeter (1911). Este economista resaltaba la importancia del crédito en el ciclo económico, pues con los servicios ofrecidos por los intermediarios financieros se lograba una gestión más eficiente del ahorro y la inversión que redundaba en un crecimiento económico. En términos similares se pronuncian Gurley y Shaw (1955).

Desde este enfoque, el sistema financiero juega un papel importante en el crecimiento económico real, y sobre esta base se elaborarán las distintas definiciones de desarrollo “financiero” y desarrollo “real”.

Es a partir de los años 60 cuando se incrementan los estudios teóricos y empíricos que estudian esta relación, aunque el debate ha tomado relevancia en fechas mucho más recientes.

En los siguientes apartados se presentarán las distintas teorías que establecen relaciones entre desarrollo financiero y crecimiento. Se observarán también los cambios que la concepción de crecimiento ha experimentado, desde una perspectiva meramente económica a considerar una multiplicidad de variables diversas. Se finalizará con una valoración crítica del estado de los debates en la actualidad y se expondrán las limitaciones encontradas.

LA CONTRIBUCIÓN DE LAS FINANZAS AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

La relación entre las finanzas y el crecimiento económico ha sido históricamente la primera cuestión estudiada y continúa siendo objeto de debate dado el lugar que ocupa el crecimiento del PIB como objetivo económico. Los estudios han tratado, por un lado, de explicar el modo mediante el cual el sistema financiero contribuye al crecimiento y por otro, las políticas que han de seguirse para obtenerlo.

Los resultados y conclusiones aportadas son (y así se reconoce a menudo en la literatura) limitados, pues a pesar de los evidentes paralelismos entre finanzas y crecimiento, es difícil establecer una relación de causalidad definida entre los mismos.

A continuación se hará un breve repaso a los estudios que abordan estas cuestiones.

ESTRUCTURA FINANCIERA Y CRECIMIENTO

Goldsmith es considerado un autor clave en los estudios empíricos que tratan establecer una relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico.

En su obra (Goldsmith, 1969) comienza destacando los problemas encontrados a la hora de establecer relaciones concluyentes. Por un lado describe un problema de medida y concepto de “estructura financiera” y “crecimiento económico”, y por otro manifiesta ciertos problemas de índole técnica como

la escasez de datos, el limitado número de casos o la propia complejidad intrínseca al crecimiento económico.

El estudio comienza definiendo “**estructura financiera**” como una combinación de instituciones e instrumentos financieros con diferentes características.

Goldsmith describe también una serie de aspectos clave, con los que se pretende definir esta estructura financiera. Podemos citar:

1. La relación entre activos financieros y reales que se reflejaba mediante el *Ratio de Interrelación Financiera* y que mide el valor total de los activos financieros respecto a la riqueza total. Será considerada por el autor como la variable crítica para definir el grado de desarrollo financiero.
2. La composición de los instrumentos financieros
3. La distribución de los instrumentos financieros entre instituciones financieras y no financieras.
4. La posición, en términos de activos y pasivos financieros, en las cuentas de los diferentes sectores económicos

El estudio concluye con 8 posibles estructuras que pueden agruparse en 3 tipos característicos de economías según el nivel de su desarrollo de la estructura financiera. Para Goldsmith por tanto el concepto de desarrollo financiero estaba basado en las modificaciones de la estructura financiera.

Una vez establecidos los tipos de estructuras financieras, sus características y su evolución, cabía preguntarse por el modo de pasar de una estructura a otra más desarrollada. El autor proponía un camino bastante regular, casi único, con desviaciones debidas principalmente a aspectos coyunturales y al grado en que el Estado participase en la economía.

En sus conclusiones el autor recoge que el desarrollo de la estructura financiera es una condición **necesaria, aunque no suficiente**, para el crecimiento económico. También se apunta la idea de que las relaciones entre desarrollo financiero y crecimiento económico son complicadas de medir y no fácilmente generalizables, por lo que no se conseguía saber en términos prácticos el papel exacto de las finanzas ni qué estructura financiera era más conveniente.

El trabajo, por su parte, se centra en datos muy agregados y en el crecimiento económico como variable representativa del desarrollo.

Se considera este estudio como un importante avance en la comprensión de la evolución de las estructuras financieras y en las variables que miden su desarrollo, aunque no fuera capaz de llegar a conclusiones claras sobre la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico.

LAS PRIMERAS APROXIMACIONES A LAS RELACIONES DE CAUSALIDAD ENTRE FINANZAS Y CRECIMIENTO

Tras el estudio de Goldsmith comenzaron a abrirse otras líneas de investigación, algunas orientadas a precisar las conexiones entre lo financiero y lo real y a analizar las causas de las relaciones observadas, extremos que como se ha visto no fueron concluyentes para Goldsmith.

Desde el punto de vista teórico, Patrick (1966) estudió la relación de causalidad que podría haber entre aspectos financieros y reales de la economía, para lo que distinguió dos tendencias.

- ***Demand-following***. El sistema financiero se acomoda a las necesidades de la economía real, es por tanto una **consecuencia** de la misma.

- ***Supply-leading***. Es el sistema financiero el que contribuye al crecimiento de la economía real. Se constituye como una de sus posibles **causas**.

Para el autor, la relación finanzas-crecimiento se caracterizaba por una interdependencia de los dos enfoques, que podían incluso ir en una secuencia.

En cuanto a los modos en que el sistema financiero podía influir en el crecimiento describe estas tres vías:

1. Asignación más eficiente del capital disponible, dirigiendo su composición hacia una mayor relevancia de los activos financieros.
2. Asignación más eficiente de la inversión.
3. Aumento de la tasa de acumulación de capital, proporcionando incentivos para ahorrar e invertir.

Por otro lado, el gobierno debería intervenir reduciendo los obstáculos que dificultan el acceso al sistema financiero a la vez que orientaba el crédito hacia las actividades y sectores más interesantes socialmente.

El autor planteaba, en definitiva, que en las primeras etapas del desarrollo, el sistema financiero puede inducir el crecimiento económico aunque reconocía las limitaciones en cuanto a la asignación socialmente apropiada de recursos, que haría necesaria la intervención estatal.

Por otro lado, McKinnon (1973) propone un modelo para explicar la relación entre los procesos monetarios y la acumulación de capital en el mundo menos desarrollado, y asume que la relación va del lado financiero al real (*supply-leading* en los términos vistos). A diferencia de otros teóricos del desarrollo, su interés se centra en el mercado de capital doméstico y en la forma en que las operaciones de ese mercado están influenciadas por las políticas monetarias y fiscales.

Plantea como punto de partida que la liberalización del mercado de capitales permitirá una profundización financiera y un mayor uso de la intermediación, incidiendo en un mayor dinamismo en el ahorro y la inversión. Para ello deben evitarse los subsidios en los tipos de interés o los topes a los mismos.

Estos planteamientos, junto con los de Shaw (1973), en los que se afirma una dinámica *supply-leading* y unos efectos positivos de la liberalización financiera serán muy influyentes, servirán de base para las políticas neoliberales recomendadas en los 70 y 80 a los países en desarrollo que, como ya se ha comentado, tuvieron unos efectos muy controvertidos.

Estos postulados teóricos fueron posteriormente constatados mediante estudios empíricos en la década de los 80. Como se observará, los intentos para establecer una relación clara entre finanzas y crecimiento arrojarán resultados muy variables.

Jung (1986) trató de comprobar si los valores de una variable sirven para predecir a otra, como variables indicadoras del desarrollo financiero tomó:

- El ratio de moneda del país respecto al concepto monetario M1⁴⁰. A valores más bajos se considera que existe un desarrollo financiero que acarreará un crecimiento.

⁴⁰ Aunque estos concepto varían con el tiempo y lugar, los valores de M (M1, M2, M3...) representan agregados monetarios progresivamente más amplios.

- Ratio de M2 respecto al PIB o PNB como medida del tamaño del sector financiero a medida que la economía crece.

Sus conclusiones dependen del ratio empleado, así, con el primero parecen existir diferentes sentidos de causalidad según el nivel de ingreso de los países. Con el segundo, sin embargo, parece constatarse un patrón *supply-leading* para la mayoría de los países.

A estos se sucedieron un mayor número de estudios empíricos y, siguiendo a Odedokun (1996), la conclusión general es que en estadios de desarrollo bajos, la relación de causalidad sigue el enfoque *supply-leading* pero la conclusión no es tan clara cuando el nivel de desarrollo aumenta.

En definitiva, los primeros estudios apuntaban a una **influencia desde lo financiero a lo real**, basada en los efectos positivos que la intermediación financiera aporta a la gestión del ahorro y del capital. Sin embargo, se observan diferencias en el nivel de desarrollo de los países, y casos en los que la causalidad es inversa a la presentada.

PROFUNDIZACIÓN EN LA DEFINICIÓN DE CONCEPTOS Y NUEVAS EVIDENCIAS: LAS FUNCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Los estudios anteriores encontraban dificultades importantes en la propia definición de estructura y desarrollo financiero. Por esto, poco a poco fueron apareciendo en la literatura clasificaciones más amplias de estos conceptos que permitiesen profundizar en la investigación. En el camino recorrido se observa la necesidad de centrarse más en las funciones del sistema financiero como medida de su desarrollo, evitando el empleo de indicadores muy desconectados de las mismas.

La evolución en el concepto de desarrollo financiero viene marcada por otro concepto, el de profundidad o penetración del sistema financiero. La profundidad relaciona los activos financieros respecto a los reales y no está representada por un solo ratio. Representa así el tamaño del sector financiero formal respecto a la actividad económica mediante un valor relacionado con la intermediación más que con otras funciones del sistema financiero. Se entiende así que el tamaño de la intermediación está directamente relacionado con la provisión de servicios financieros.

De este modo, se va prestando cada vez más atención a marcos teóricos que definan el desarrollo financiero desde perspectivas multivariable. También el concepto de desarrollo económico evoluciona pasando de considerar exclusivamente el crecimiento del PIB a introducir nuevas variables, como la tasa de acumulación de capital físico o el ratio de inversión respecto al PIB.

Ejemplo de esta profundización se dan en el trabajo de King y Levine (1993). Además de proporcionar un marco teórico más completo a nivel conceptual, sus conclusiones son que el desarrollo financiero (definido mediante cuatro variables, entre ellas la profundidad financiera) está fuertemente relacionado con el crecimiento. Los indicadores del desarrollo financiero, además, predicen significativamente valores de crecimiento (en la línea de Schumpeter) en el sentido de que los servicios financieros estimulan el crecimiento económico a través del aumento de la tasa de acumulación de capital y la mejora en la eficiencia de su uso. Su estudio no encuentra, sin embargo, relaciones entre el crecimiento y las políticas a desarrollar.

Pero no todos los estudios apuntaban en la misma dirección. En la segunda mitad de los 90 se realizan nuevos estudios que, profundizando en los aspectos anteriormente tratados, y observando diferentes contextos, replantean las relaciones entre lo financiero y lo real.

De Gregorio y Guidotti (1995) realizan un aporte crítico, que da importancia a los posibles efectos negativos del desarrollo financiero. Sus conclusiones muestran que el desarrollo financiero tiende a

afectar positivamente al crecimiento del PIBpc, pero que ello depende de las regiones, periodos y niveles de ingreso. Particularmente, describen efectos especialmente beneficiosos en países de renta más baja mientras que en los de renta más alta el desarrollo financiero tendrá que ver más con otros factores no tan vinculados al crédito y al sistema bancario.

En cuanto al modo en que se produce el aporte al crecimiento, concluyen que se debe más a la eficiencia que al mayor volumen de inversión que se logra al desarrollar el sistema financiero.

Sin embargo, análisis desagregados aportan conclusiones opuestas. Así, para el caso de América Latina un mayor desarrollo financiero tuvo una relación negativa con el crecimiento, relación que atribuyen a las políticas de liberalización financiera (impulsadas, como se ha expuesto, por organismos internacionales), que disminuyen la regulación y aumentan la ineficiencia.

Otros estudios, como el de Andrés *et al.* (2004), no encuentran una relación clara entre desarrollo financiero y crecimiento en los países de renta alta, que atribuyen bien a sistemas financieros ya muy desarrollados o bien a los propios indicadores de desarrollo financiero, que se centran más en el tamaño que en la eficiencia del sistema.

Como se observa, este grupo de estudios aporta nuevas evidencias sobre el diferente impacto de lo financiero en lo real en función de las condiciones iniciales, e incluso expone casos de impactos negativos sobre el crecimiento.

Gutiérrez-Goiria (2011) considera al trabajo de Demirgüç-Kunt y Levine (2001) como el más ambicioso en la materia. En él se profundiza en los efectos del desarrollo financiero que van más allá del propio crecimiento económico.

Desde una gran cantidad de información de partida generan múltiples variables que tratan de definir la estructura financiera y su desarrollo.

Su conclusión principal está enfocada a las posibles políticas que benefician el desarrollo económico. De este modo, afirman que es más interesante centrarse en aspectos legales y regulatorios antes que dedicar esfuerzos a la apuesta por un modelo bancario o bursátil. Sin embargo, los autores reconocen que las definiciones de estructura y desarrollo financiero no son suficientemente aceptadas ni compartidas.

Dada la dificultad, admitida por la mayoría de autores, de vincular el papel del sistema financiero en la economía y la forma de medir su desarrollo, van apareciendo nuevas propuestas.

Levine (1997) aporta un nuevo punto de vista al estudio, centrado cada vez en las **funciones** del sistema financiero. De este modo, es más importante centrarse en el cumplimiento de las funciones de la estructura financiera más que en aspectos financieros o tipos de institución en concreto.

En 2005, Levine publica un repaso a la investigación teórica y empírica anterior y comienza a definir el desarrollo financiero desde el cumplimiento de sus funciones, que son:

1. Producir información previa sobre posibles inversiones
2. Dar seguimiento a las inversiones y tomar parte en la gestión societaria una vez concedida la financiación
3. Facilitar las operaciones relacionadas con el riesgo, su diversificación y manejo
4. Movilizar y agrupar los ahorros, así como asignar el capital
5. Facilitar los pagos y el intercambio de bienes y servicios

Desde esta nueva concepción, Levine concluye que un número creciente de análisis empíricos de diferentes tipos demuestran una relación positiva entre el funcionamiento del sistema financiero y el crecimiento económico a largo plazo. A nivel micro lo explica desde la reducción de la problemática de financiación de las empresas que redundaría en crecimiento económico.

A pesar de todo, acepta que son necesarios nuevos estudios así como una mejora en los indicadores de desarrollo financiero. También sería necesario, una vez constada la relación positiva entre finanzas-crecimiento, definir el modo en que esta se produce de cara a elaborar políticas que favorezcan el crecimiento.

EL APOORTE DE LAS FINANZAS A OBJETIVOS MÁS ALLÁ DEL CRECIMIENTO

Como se ha observado, la mayoría de trabajos que estudian el impacto del sistema financiero en el sector real se han centrado en la influencia del primero en el crecimiento económico.

De forma más reciente, sin embargo, se ha comenzado a estudiar la relación que podría existir con otros aspectos del desarrollo, como la distribución del ingreso y la pobreza, entre otros.

Se presentarán en los siguientes apartados las principales aproximaciones teóricas a tales conceptos, para resumir posteriormente los posibles impactos.

APROXIMACIONES TEÓRICAS: LOS EFECTOS DE LAS FINANZAS SOBRE LA DISTRIBUCIÓN DE LA RENTA

Siguiendo a Levine (2005) existen tanto argumentos teóricos que defienden efectos positivos de las finanzas como efectos negativos.

Por un lado, puede defenderse que los pobres tendrán mayores dificultades de acceso al crédito, y que un desarrollo de los intermediarios financieros les afectará de forma positiva. Esta idea subyace en la mayoría de los programas microfinancieros, que, como se ha visto, entienden que el mero hecho de facilitar el acceso a servicios financieros (especialmente al préstamo) conlleva beneficios para la población.

Desde el punto de vista opuesto, se puede defender que serán los más ricos quienes se benefician principalmente del desarrollo financiero para mejorar su posición.

Existen también planteamientos que combinan ambos razonamientos (Demirgüç-Kunt y Levine, 2009), estableciendo una relación bidireccional según la cual la intermediación financiera promueve el crecimiento mediante mejoras en la rentabilidad de las inversiones y el crecimiento a su vez genera los medios para desarrollar estructuras financieras. Esto llevaría a un proceso en el que el efecto redistributivo podría ser perjudicial inicialmente para las personas pobres, pero pasaría a ser positivo a partir de cierto punto.

También se ha apuntado que los efectos del sistema financiero pueden dividirse en **directos** (a través del uso de los servicios financieros) e **indirectos** (por ejemplo, a través de la mejora de la renta que genere el desarrollo financiero), de forma que el desarrollo financiero también puede afectar a la pobreza a través del crecimiento económico.

Como se ha observado anteriormente esta relación no parece cumplirse en todos los casos. A pesar de todo sigue siendo un argumento recurrente considerar que la posible contribución del sistema financiero al crecimiento afectará positivamente a la pobreza.

LAS EVIDENCIAS PRÁCTICAS DEL IMPACTO MÁS ALLÁ DEL CRECIMIENTO

Las aproximaciones teóricas se han comprobado de forma reciente y existen resultados de todo tipo.

Demirgüç-Kunt y Levine (2009) repasan las principales aportaciones, y aunque admiten un estado aún preliminar, sus conclusiones son positivas. Los hogares pobres y las pequeñas empresas obtienen beneficios más que proporcionales con las posibilidades que ofrece el desarrollo financiero.

Por otro lado, consideran más beneficiosas las políticas de mejora del sistema financiero sobre las redistributivas, planteamiento alineado con la posición del Banco Mundial.

También Li *et al.* (1998) y Westley (2001) concluyen que la diferente profundidad del sistema financiero sería uno de los motivos de desigualdad entre países.

Otros estudios dentro del Banco Mundial, como el de Dollar y Kraay (2002) concluyen que el crecimiento económico es aproximadamente neutral, es decir, beneficia a los pobres tanto como a los ricos. Sin embargo no encuentran evidencia de que el desarrollo financiero sea importante en lo que a distribución de ingreso se refiere. Beck *et al.* (2007) llega a una conclusión distinta, el desarrollo financiero favorece más que proporcionalmente al quintil más pobre y reduce las desigualdades. También encuentran que la pobreza disminuye al aumentar el desarrollo financiero, pero los datos son insuficientes y los resultados no son concluyentes (Gutiérrez-Goiria, 2011).

Desde otro punto de vista, Honohan (2006; 2008), vinculado también al Banco Mundial, introduce la cuestión del acceso de los hogares al mercado financiero como elemento para entender el nexo entre desarrollo financiero y la reducción de la pobreza. Sus resultados, con datos de 150 países, sin embargo, no son estadísticamente concluyentes.

Honohan realiza correlaciones entre profundidad y uso efectivo, obteniendo correlaciones positivas aunque moderadas, lo que atribuye a que son conceptos que miden dos realidades distintas. Por otra parte, compara uso efectivo y PIBpc encontrando relaciones positivas aunque existen grandes variaciones de renta *per capita* entre países con un uso efectivo similar, lo que refuerza la necesidad de estudiar otras variables en este marco.

Burguess y Pande (2005) estudian si la expansión de ahorro y crédito liderada por los gobiernos puede reducir la pobreza. Para ello parten del programa de extensión rural llevado a cabo en la India, con datos de apertura de sucursales bancarias en 16 estados entre 1961 y 2000. El estudio concluye que existe una disminución de la pobreza rural mediante la apertura de sucursales aunque plantea dudas sobre la medición del desarrollo financiero y sobre el coste-beneficio de la iniciativa, por lo que cabría (al igual que con las microfinanzas en particular) preguntarse si este tipo de iniciativas con impulso público son oportunas.

Se ha visto que los estudios recientes han superado el análisis exclusivo sobre el crecimiento para ahondar en cuestiones como los posibles efectos de las finanzas en otros aspectos, como la desigualdad y la pobreza, sin que las conclusiones puedan considerarse definitivas.

LA VISIÓN CRÍTICA ACERCA DEL SISTEMA FINANCIERO Y EL DESARROLLO

Los estudios analizados previamente establecen ciertas conexiones entre el sistema financiero y el desarrollo, entendido este desde distintas ópticas. Sin embargo, mantienen importantes interrogantes que se analizarán a continuación.

En primer lugar, a pesar de que en los anteriores estudios se daba casi por supuesta que la relación de causalidad iba desde el avance del sistema financiero hasta el desarrollo real, existen dudas fundadas acerca la dirección de causalidad, que puede ser retroalimentada, lo que supondría importantes cambios de enfoque.

Por otro lado, admitiendo la incidencia de lo financiero en lo real, observamos una base más sólida en lo que a términos agregados se refiere, algo que no está tan claro en términos más concretos como la disminución de la desigualdad o la lucha contra la pobreza.

Como se ha podido observar, uno de los principales problemas tiene que ver con los conceptos de desarrollo real y financiero y las formas de establecer medidas. Pues a pesar de ser una preocupación recurrente no existe aún consenso sobre el tema.

Por otro lado, se ha de resaltar la importancia de contextualizar los resultados obtenidos dadas las grandes diferencias de partida.

Junto a estas dudas de carácter puramente metodológico, también se ha planteado la necesidad de explicar los efectos nocivos que el sistema financiero puede acarrear, más aún si consideramos las recurrentes crisis financieras en países de todo tipo, que quizá no reciban una atención adecuada a sus consecuencias.

LOS PROBLEMAS CONCEPTUALES SOBRE DESARROLLO ECONÓMICO Y FINANCIERO

LA NOCIÓN DE DESARROLLO:

Como se examinó en el Anexo 1, por parte de la economía del desarrollo ha sido ampliamente discutida la problemática de identificación del desarrollo con el crecimiento. Algo que no ha sucedido en la economía financiera, donde el debate ha permanecido prácticamente ausente.

Así, en la literatura económico-financiera estudiada, se hace referencia a **desarrollo económico casi exclusivamente**, como si fuera esta la única dimensión sobre la que el avance financiero incidiese. De este modo, se identifica el desarrollo solo con la esfera económica, más concretamente con el crecimiento (medido en muchísimas ocasiones simplemente como aumento del PIB o PIBpc).

Como se ha señalado, y en línea con la evolución de otros conceptos como el de pobreza (recogido en el Capítulo 2), trabajos más recientes amplían el concepto, introduciendo aspectos relacionados con la distribución o con la pobreza, aunque siguen siendo minoritarios.

A pesar de todo, no se han estudiado suficientemente los efectos del sistema financiero en la distribución o la pobreza, lo que hace que exista una cierta desconexión entre el ámbito de la economía del desarrollo y el de la economía financiera.

LAS NOCIONES DE ESTRUCTURA Y DESARROLLO DEL SECTOR FINANCIERO:

Como se ha planteado, también los conceptos de estructura y sistema financiero han experimentado una evolución a lo largo de los años.

Sin embargo, de nuevo, a pesar del tiempo transcurrido no existe aún una definición comúnmente aceptada ni de estructura financiera ni del concepto de desarrollo financiero en sí, algo ya denunciado por muchos de los propios autores.

Actualmente, en lo que respecta a desarrollo financiero, parece que la tendencia es considerar que será tanto mayor el desarrollo en la medida en que el sistema financiero cumpla con sus funciones, pasando a ser el tamaño en sí algo menos relevante. En este sentido los últimos estudios proponen ampliar el número de variables que representan el desarrollo financiero, mediante un enfoque amplio y no solo agregado.

Desde esta óptica es necesario que la provisión de las funciones del sistema financiero y sus servicios sean accesibles a los diferentes agentes económicos, lo que obliga a profundizar en el nivel microeconómico.

LA PROBLEMÁTICA RELACIÓN ENTRE LO FINANCIERO Y LO REAL.

Como se ha comentado, otro problema importante es la determinación exacta de la dirección de causalidad entre desarrollo financiero y real, problema que se ve agravado por los efectos diferentes en función de los casos, lo que dificulta la obtención de conclusiones generales.

LAS RELACIONES ENTRE LO FINANCIERO Y LO REAL:

A pesar de la convicción general y mantenida durante mucho tiempo, algunos autores ponen en duda que la influencia se materialice desde lo financiero hacia lo real. Aún más notoria es la falta de explicaciones sobre la forma y motivos por los que se producen estas influencias.

Es ampliamente compartida la posición que considera que se trata de un debate aún por resolver, en el que cabe imaginar efectos cruzados y retroalimentaciones para poder explicar con mayor exactitud el desarrollo económico. El problema se agrava cuando las relaciones se intentan establecer entre lo financiero y aspectos que van más allá del crecimiento económico, como la distribución o la pobreza; por un lado debido a los problemas conceptuales anteriormente referidos, y por otro a la escasez de datos disponibles que se relacionen con estos conceptos.

Si constatar el hecho de que exista una relación es problemático, también lo es definir, desde un plano teórico, el modo en que esta podría producirse.

En definitiva, parece que el debate sobre la causalidad y la forma en que se produciría no puede darse por cerrado. Esta carencia lleva a una falta de consecuencias prácticas en las políticas propuestas y, por consiguiente, a un debate limitado a posiciones políticas sobre el papel del sector público en este ámbito.

LOS DIFERENTES EFECTOS SEGÚN LOS CASOS Y LA PROBLEMÁTICA DE LA ENDOGENEIDAD:

A los problemas anteriormente descritos se une el hecho de que varios estudios evidencian relaciones no lineales entre lo financiero y lo real, y diferentes comportamientos en función de otras variables ajenas a las estudiadas que pueden afectar tanto a la parte financiera como a la real, distorsionando sus relaciones.

Entre estos aspectos, **el nivel de renta o desarrollo inicial** de los países es una de las cuestiones que más parece condicionar la relación entre lo financiero y lo real. En este sentido, la idea predominante es que los efectos de lo financiero son más importantes en las primeras fases de desarrollo hasta llegar a cierto punto en que parecen tener una relevancia mucho menor.

Desde el punto de vista de la interdependencia y endogeneidad de algunas variables se ha afirmado que la tecnología o el marco legal pueden afectar tanto a lo financiero como a lo real, pudiendo llevar a correlaciones artificiales.

Aunque tratan de eliminarse los efectos de tales variables mediante distintos métodos, la respuesta dista de ser satisfactoria, por la propia complejidad y multicausalidad del proceso.

Se hace necesario, por tanto, una mayor contextualización, descartando generalizaciones excesivas e incorporando las variables que puedan incidir simultáneamente en ambos ámbitos, lo que hace de esto un análisis complicado.

LOS PROBLEMAS DE SOBREDIMENSIÓN, FINANCIARIZACIÓN Y LAS CRISIS

A pesar de los problemas citados que existen a la hora de establecer relaciones de causalidad entre lo financiero y lo real, se encuentran también en la literatura (aunque de forma mucho menos frecuente) posiciones que, contra las opiniones mayoritarias, defienden que el avance del sistema financiero puede conllevar efectos negativos tanto sobre la economía real como sobre los objetivos de desarrollo generales.

Estos posibles efectos negativos se dan por su contribución a las situaciones de crisis, relacionadas con los fenómenos de sobredimensión o excesivo protagonismo del sistema financiero en algunos momentos.

A pesar de la menor atención recibida se trata de fenómenos muy importantes que no deben ser pasados por alto. Se observará más adelante que estos posibles efectos negativos de las finanzas encuentran **reflejo en la práctica microfinanciera** en particular y constituyen también la base de muchas críticas al mismo.

EL SOBREDIMENSIONAMIENTO Y LA FINANCIARIZACIÓN:

Existen ciertas voces, cada vez más numerosas, que denuncian los efectos altamente negativos que una excesiva dimensión del sector financiero conlleva, hasta el punto de considerarlos potencialmente desastrosos (Gutiérrez-Goiria, 2011). Este proceso ha recibido el nombre de financiarización.

Según Martínez González-Tablas (2007) esta visión de las finanzas parte de la interrelación entre tecnologías de la información, los procesos de globalización y las ideas neoliberales.

Cronológicamente, parece iniciarse a mediados de los 60 mostrando una importante aceleración a partir de 1980, aunque el desarrollo del fenómeno difiera entre las distintas regiones.

Puede definirse, según Martínez González-Tablas (2009), como un predominio de las finanzas dentro de la actividad económica general, derivado de la confluencia de cambios que afectan a múltiples aspectos del sistema financiero.

Es un proceso en el que lo financiero va tomando protagonismo y que se ve representado, a nivel macro, por aumentos de la capitalización bursátil en relación al PIB. Paralelamente se va desarrollando un sistema de intercambio ágil de productos variados y de creciente complejidad, junto con una

estructura de proveedores de servicios relacionados (asesores, economistas, analistas, etc.). Lo financiero va ganando autonomía, desligándose así de sus funciones en relación a la economía real. Es más atractivo, desde el punto de vista de la rentabilidad inmediata, realizar operaciones en mercados financieros que invertir en activos "reales", lo que lleva a una mayor independencia y complejidad de las finanzas.

En palabras de Chesnais (2010): "los mercados financieros parecen dotados de la capacidad no solamente de succionar el valor y el plusvalor de la economía 'real', sino de aparentar 'crear valor' por sí mismos".

Desde este punto de vista se resalta la creciente importancia de capitales considerados ficticios que levitan sobre la economía real.

A pesar de afectar a la distribución de la renta y a la estructura social, Martínez González-Tablas destaca dos efectos que afectan directamente a la relación entre lo financiero y lo real:

1. Respecto a las funciones del sistema financiero, es dudoso que este aumento de intermediación contribuya a una función clave como la asignación óptima de recursos para la inversión. Se prioriza el logro de plusvalías cada vez más alejadas de la inversión productiva y comercial.
2. El proceso genera cambios en los modelos de gestión empresarial, obligándolo a maximizar el valor para el accionista buscando tan sólo rentabilidades a corto plazo y dejando de lado inversiones productivas a largo plazo.

Se ha visto que un sistema sobredimensionado puede acarrear serios peligros al desarrollo. Además, como se ha apuntado, en un entorno de globalización los riesgos y problemas terminan afectando de manera importante también a los países en desarrollo, conectados a través de los mercados financieros.

LAS CRISIS FINANCIERAS:

Aunque pueden guardar una clara relación con los problemas ya citados en el marco de la financiarización, debe destacarse que las crisis han existido siempre y en contextos muy diversos, y que se trata de fenómenos que podrían considerarse endémicos de los mercados, también de los financieros.

Es destacable que las crisis sobrepasan el ámbito financiero para afectar a al crecimiento, la distribución, las condiciones de vida o la pobreza, por lo que no deben obviarse para entender las relaciones entre lo financiero y lo real.

Un claro ejemplo es la crisis financiera actual, en la que una popularización de las finanzas sin una comprensión suficiente, y una conjunción de factores que incluyen a la liberalización financiera mundial en su centro, han llevado a plantear millonarios rescates y medidas de corte keynesiano, que rompen con toda ortodoxia previa y que, en una segunda fase, llevan a duros programas de ajuste gubernamentales (Larrañaga y Gutiérrez-Goiria, 2008). Esta situación no se circunscribe a los países tradicionalmente considerados como desarrollados, sino que se extiende, debido a la interdependencia que trae la globalización, también a los de menor renta.

Sin embargo, a pesar de estos posibles efectos negativos de una ampliación y apertura del sector financiero, sigue siendo doctrina oficial del Banco Mundial y sus economistas (aunque explícitamente reconozcan la ausencia de evidencias concluyentes) la apuesta por un desarrollo aún mayor del mismo, mejorando el acceso pero con un posicionamiento favorable al mercado y la apertura y no

necesariamente centrado en los más pobres. Frente a esta postura, los inconvenientes de la apertura y liberalización de los mercados (al menos de algunos) han sido documentados en estudios como los de Fitzgerald (2007), Stiglitz (2002) o De Gregorio y Guidotti (1995).

Los dos primeros autores, más que oponerse a la liberalización, apuestan por una intervención pública que sea capaz de corregir los fallos de mercado a través de la regulación.

En definitiva, la expansión financiera no está exenta de problemas pudiendo generar efectos negativos no siempre estudiados en profundidad. Se debe tener en cuenta que, aunque los países en desarrollo presenten, por lo general, sistemas financieros menos desarrollados, en la práctica se ven afectados debido a las políticas de apertura de los mercados de capitales propugnadas por la corriente oficial.

Como se ha visto, las microfinanzas pueden contribuir a ampliar la base del sistema financiero con potencial para ampliar procesos de ahorro e inversión mejorando el desarrollo, pero con importantes riesgos reales de sobreendeudamiento y explotación similares a los identificados.

ANEXO 3: CASO COMPARTAMOS

El caso del Banco Compartamos en México ha sido muchas veces citado tanto como ejemplo de una IMF exitosa, pero también como uno de los casos que muestran lo que puede ir mal en las microfinanzas. Junto con SKS en Andhra Pradesh (ver Anexo 5), el caso estudiado muestra la excesiva orientación hacia los beneficios en las microfinanzas y los riesgos que esto conlleva.

Compartamos fue fundado como una ONG en 1990. Diez años después había obtenido seis millones de dólares en participaciones de capital de inversores internacionales, como ACCION, IFC y el CGAP y fue transformada en una organización con ánimo de lucro. Una vez obtenida la licencia bancaria en 2006, Compartamos salió al mercado en 2007. Los dueños decidieron salir a bolsa, no para aumentar el capital y así extender su cobertura, sino para vender el 30% de sus acciones y transformar en efectivo las ganancias contables.

En ese momento, la compañía era valorada en 1.500 millones y los propietarios hicieron grandísimos beneficios, correspondientes a un retorno de la inversión de cerca del 100% anual.

Entre el año 200 y el 2007, el número de prestatarios creció desde los 60.000 hasta los 800.000. A pesar de que la compañía había tenido un gran éxito aumentando el número de prestatarios, su éxito comercial abrió el debate sobre la compatibilidad entre objetivos sociales y económicos en las microfinanzas. Aunque la compañía no operara eficientemente, era capaz de prestar pequeñas cantidades a intereses muy altos, cercanos al 130% en términos reales, de acuerdo a algunas estimaciones. Un cuarto del interés constituía beneficio, lo que permitió a Compartamos incrementar el capital social en una media del 53% anual. La salida a bolsa de la compañía reveló que lo que se había producido era una transferencia substancial de riqueza, desde los clientes a los accionistas.

En el caso de Compartamos, como en otros, no se controlaba el destino de los fondos prestados, que podían usarse para fines productivos o de consumo. Además, se tomó ventaja de la posición dominante en el mercado y se cargaron tipos de interés muy superiores a lo que podría considerarse socialmente óptimo. Se debe notar, sin embargo, que a pesar de cargar estos tipos de interés, seguía existiendo demanda de estos productos que eran devueltos de forma satisfactoria. Esto permitió a Compartamos seguir expandiendo sus negocios, aumentar su número de clientes 2,4 millones en 2011 y a obtener una cuota de mercado del 40%. Pero a pesar de su éxito, el caso se convirtió en un ejemplo clásico de prácticas abusivas y plusvalías escandalosas.

ANEXO 4: CASO BOSNIA-HERZEGOVINA

El mercado de microfinanzas en Bosnia-Herzegovina proporciona un ejemplo de como el crecimiento acelerado puede dar lugar a saturación, competitividad excesiva, préstamos imprudentes y a una posterior explosión de la burbuja creada.

Antes de la crisis, el mercado de microfinanzas en Bosnia-Herzegovina experimentó tasas de crecimiento altísimas, cercanas al 38% anuales, principalmente debido a las inversiones extranjeras que proporcionaron financiación al sector. Bosnia-Herzegovina era destino de inversores internacionales debido al buen desempeño de sus IMF, que habían proporcionado durante años tasas altas de crecimiento y rentabilidad. También era un destino elegido por diversas instituciones de desarrollo, muy probablemente por motivos políticos. Todo esto aseguraba a las IMF acceso abundante a recursos financieros para expandir su negocio. Sin embargo, esta rápida expansión del negocio llevaba consigo una pérdida de calidad en el personal empujado en el sector y en los controles realizados a los prestatarios. Se apunta a que se requería hasta un 40% de personal nuevo cada año para poder continuar con las tasas de crecimiento, lo que sin duda obligaba a contratar personal de menor cualificación que, además, debería encargarse de carteras cada vez más abultadas, empeorándose y debilitándose la relación prestamista-prestatario.

Antes de la crisis, el microcrédito en Bosnia-Herzegovina alcanzaba una penetración del 20%, o incluso superior en algunas regiones. Como las IMF competían ferozmente por los mismos grupos objetivo, los clientes podían (y eran indirectamente animados) a tomar prestado de distintas instituciones que no compartían información. Cerca del 40% del total de prestatarios mantenía préstamos con más de una IMF. En 2008, por lo menos el 16% de los prestatarios se encontraban en situaciones de no poder devolver los préstamos. Para cumplir con sus obligaciones, muchos clientes recurrieron a re-endeudarse con otras IMF, lo que realimentó el problema e hizo empeorar la calidad de las carteras de las microfinancieras. La burbuja finalmente colapsó con la recesión de 2009, cuando el PIB se hundió un 8% y las remesas cayeron un 25%. El PAR30 de las IMF aumentó del 1 al 11% en 2009 y los beneficios se volvieron negativos. La situación económica general desencadenó una crisis, fraguada durante largo tiempo en un sector con deficiencias estructurales y objeto de un crecimiento descontrolado.

Chen *et al.* (2010) analiza en profundidad este caso así como situaciones parecidas en Marruecos, Pakistán y Nicaragua.

ANEXO 5: CASO ANDHRA-PRADESH

La crisis de las microfinanzas en el estado de Andhra Pradesh, en India, proporciona otro ejemplo sobre ciertos problemas en el sector.

El estado indio de Andhra Pradesh es uno de los más mercados más saturados y competitivos a nivel mundial en lo que a microfinanzas se refiere, con IMF privadas y subsidiadas compitiendo entre sí. Las IMF privadas han experimentado un crecimiento rápido y sus métodos operativos se caracterizan por ser más “agresivos” que los de las IMF subsidiadas o respaldadas por el gobierno. De hecho la IMF privadas venían obteniendo tasas de devolución cercanas al 100% durante mucho tiempo. A pesar de que los problemas en el sector empezaron a percibirse en 2006, las IMF privadas continuaron su crecimiento hasta 2009. Tan sólo en ese año, las diez microfinancieras más importantes de Andhra Pradesh doblaron su cartera de clientes.

A lo largo del tiempo, el enfoque de las IMF ha variado desde una misión inicial pretendidamente social (al menos orientada a servir a los más pobres) a un modelo agresivo de comercialización, lo que influyó en los incentivos del propio personal a cargo de las entidades. De este modo se les incentivaba a obtener tasas de crecimiento altas y a obtener grandes beneficios en el corto plazo, (nada muy distinto a lo experimentado por en otras crisis financieras). Dado que la financiación doméstica y extranjera no eran un problema, las IMF podrían concentrarse en aumentar el número de clientes y su cartera de préstamos.

Sin embargo, esta expansión en el número de clientes y montos prestados trajo consigo un aumento de la deuda de las familias de la región, que era ocho veces superior a la media nacional, con un 84% de hogares con más de dos préstamos y con una mediana de 4 préstamos por hogar. Al mismo tiempo, la cuota de mercado de SKS en Andhra Pradesh era mayor que la del mayor banco comercial.

Por supuesto, la tasa de crecimiento no podía ser mantenida durante mucho más tiempo. Tras la salida de SKS a bolsa en agosto de 2010, el gobierno reaccionó con una crítica al sector publicando un lista de 123 víctimas de IMF privadas e investigando 76 casos donde se atribuía a los oficiales de las IMF la responsabilidad de los suicidios cometidos por las sobreendeudadas prestatarias. A finales de noviembre de 2010 el gobierno impuso una regulación estricta a las IMF privadas, llevando a una congelación temporal del sector.

REFERENCIAS

- Adams, D. W. y Von Pischke, J. D. (1992), "Micro-Enterprise Credit Programs: Déjà-Vu", *World Development*, 10, 1463-1470.
- Andrés, J., Hernando, I. y López-Salido, D. (2004), "Crecimiento, inflación y desarrollo del sistema financiero en la OCDE", *European Journal of Political Economy*, 20, 4, 941-961.
- Angelucci, M., D. Karlan, and J. Zinman (2012, noviembre). *Win some lose some? Evidence from a randomized microcredit program placement experiment by Compartamos Banco*. J-PAL working paper.
- Arch, G. (2005). "Microfinance and development: Risk and return from a policy outcome perspective." *Journal of Banking Regulation* 6(3): 227-245.
- Argandoña, A. (2009) *La dimensión ética de las microfinanzas*, IESE Business School.
- Armendáriz, B. and J. Morduch (2005). *The Economics of Microfinance*. MIT Press: Cambridge, MA.
- Attanasio, O., B. Augsburg, R. De Haas, E. Fitzsimons, and H. Harmgart (2011). *Group lending or individual lending? Evidence from a randomised field experiment in Mongolia*. Pub ref: MPRA Paper No. 35439.
- Augsburg, B., R. D. Haas, H. Harmgart, and C. Meghir (2012). *Microfinance, poverty and education*. IFS working paper.
- Banerjee, A., E. Duflo, R. Glennerster and C. Kinnan (2009) *The Miracle of Microfinance? Evidence from a randomized evaluation*. Cambridge, MA: MIT, Mayo.
- Banerjee, A., E. Duflo, R. Glennerster and C. Kinnan (2013) *The Miracle of Microfinance? Evidence from a randomized evaluation*. Cambridge, MA: MIT, Abril. (revisión)
- Bateman M., Chang H.J. (2009) *The microfinance illusion*. Disponible en: <http://www.econ.cam.ac.uk/faculty/chang/pubs/Microfinance.pdf>.
- Bateman, M. (2011) *Microfinance as a development and poverty reduction policy: is it everything it's cracked up to be?* Overseas Development Institute.

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2007), "Finance, Inequality, and the Poor", *Journal of Economic Growth*, 12, 1, 27-49.
- Berger, M. (2007). El modelo latinoamericano de microfinanzas. En M. Berger, L. Goldmark, & T. Miller, *El boom de las microfinanzas: el modelo latinoamericano visto desde adentro* (págs. 2-42). Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Burguess, R. y Pande, R. (2005), "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment", *The American Economic Review*, 95, 3, 780-795.
- Bustelo, P. (1998), *Teorías contemporáneas del desarrollo económico*, Síntesis, Madrid. Cambridge University Press, London.
- CGAP (2006), *Guía sobre buenas prácticas para los financiadores de las microfinanzas. Directrices de consenso sobre microfinanzas*, CGAP/BM, Washington.
- CGAP (2009), *Financial Access 2009. Medición del Acceso a los servicios financieros alrededor del mundo*, CGAP, Washington D.C.
- Chaudhuri, S. (2003) *Assessing Vulnerability to Poverty: Concepts, Empirical Methods and Illustrative Examples*. Columbia University: Department of Economics.
- Chen, Greg, Stephen Rasmussen and Xavier Reille (2010). *Growth and Vulnerabilities in Microfinance*. CGAP Focus Note 61. Washington D.C.
- Chesnais, F. (2010), "Crise de suraccumulation mondiale ouvrant sur une crise de civilisation", *Inprecor*, 556-557.
- Chowdhury, A. (2009) *Microfinance as a Poverty Reduction Tool— A Critical Assessment*. DESA Working Paper No. 89, UN-DESA
- Crépon, B., E. Duflo, F. Devoto, and W. Pariente (2011, marzo). *Impact of microcredit in rural areas of Morocco: Evidence from a randomized evaluation*. J-PAL working paper.
- Cull, R., Demirguc-Kunt, A., & Morduch, J. (2011). Does Regulatory Supervision Curtail Microfinance Profitability and Outreach? *World Development*, 39(6), 949–965.
- De Gregorio, J. y Guidotti, P. (1995), "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, 23, 3, 433-448.

- Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2001), *Financial Structure and Economic Growth. A Cross-Country comparison of Banks, Markets, and Development*, MIT press, Cambridge / Londres.
- Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2009), "Finance and Inequality. Theory and Evidence", *Annual Review of Financial Economics*, 1, 287-318.
- Dollar, D. y Kraay, A. (2002), "Growth is Good for the Poor", *Journal of Economic Growth*, 7, 195-225.
- Drugov, M. y Macchiavello, R. (2008) *Learning and microlending*. CEPR Discussion Paper nº 7011.
- Dunford, C. (2006) *Evidence from microfinance's contribution to achieving the Millenium Development Goals*, presentado al Global Microcredit Summit, Halifax, 12-15 de noviembre.
- Duvendack, M. et al. (2011) *What is the evidence of the impact of microfinance on the well-being of poor people*. London: EPPI-Centre, Social Science Research Unit, Institute of Education, University of London.
- FitzGerald, V. (2007), "Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica", *Principios: Estudios de Economía Política*, 7, 5-28
- Goldberg, N. (2005) *Measuring the Impact of Microfinance: Taking Stock of What We Know*. Washington, DC: Grameen Foundation USA.
- Goldsmith, R. (1969), *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven / London.
- Gómez Gil, C. (2006) Microcréditos. *Observatori del Deute de la Globalització*. Universitat Politècnica de Catalunya.
- Goodwin-Groen, R. P. (2004) "Making sense of microcredit interest rates", *Donor Brief*, 6, enero.
- Gulli, H. (1999), *Microfinanzas y pobreza. ¿Son válidas las ideas preconcebidas?*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- Gurley, J. G. y Shaw, E. (1955), "Financial aspects of economic development", *The American Economic Review*, 45, 4, 515-538.

- Gutiérrez-Goiria, J. (2011), *Las Microfinanzas en el Marco de la Financiación del Desarrollo: Compatibilidad y/o conflicto entre objetivos sociales y financieros*. UPV-EHU, Bilbao.
- Gutiérrez-Nieto, B. (2006), "El microcrédito: dos escuelas teóricas y su influencia en las estrategias de luchas contra la pobreza", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 54, 167-186.
- Honohan, P. (2006), "Household Financial Assets in the Process of Development", *World Bank Policy Research Working Paper*, 3965.
- Honohan, P. (2008), "Cross-country variation in household access to financial services", *Journal of Banking & Finance*, 32, 2493-2500.
- Hulme, D. y Mosley, P. (1996), *Finance against poverty*, Routledge, Londres.
- Jung, W. (1986), "Financial Development and Economic Growth: International Evidence", *Economic Development and Cultural Change*, 34, 2, 333-346
- Karlan, D. and J. Zinman (2009) *Expanding Microenterprise Credit Access: Using Randomized Supply Decisions to Estimate the Impacts in Manila*.
- Karnani, A. (2007) "Microfinance misses its mark", *Stanford Social Innovation Review*, Summer.
- Khandker SR (1998) *Fighting poverty with microcredit: experience in Bangladesh*. New York: Oxford University Press.
- King, R. y Levine, R. (1993), "Finance and Growth: Schumpeter might be right", *Quarterly Journal of Economics*, 108, 717-737.
- Larrañaga, M. y Gutiérrez-Goiria, J. (2008), "Crisis financiera y desarrollo", *Boletín de Recursos de Información Hegoa*, 16.
- Ledgerwood, J. (2013), *Manual de microfinanzas. Una perspectiva institucional y financiera*, Banco Mundial, Washington, D.C.
- Levine, R. (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 35, 2, 688-726.
- Levine, R. (2005), "Finance and Growth: Theory and Evidence", en Durlauf, S. (ed.), *Handbook of Economic Growth*, North-Holland Elsevier, Amsterdam.
- Lewis, A. (1955), *The theory of economic growth*, RD Irwin, Illinois.

- Li, H., Squire, L. y Zou, H. (1998), "Explaining international and intertemporal variations in income inequality", *Economic Journal*, 108, 26-43.
- Littlefield, E., J. Morduch and S. Hashemi (2003) *Is Microfinance an effective strategy to reach the Millennium Development Goals?* CGAP Focus Note No 24, Enero
- Lützenkirchen, C. (2012) *Microfinance in evolution*. Deutsche Bank, Frankfurt am Main.
- Martínez González-Tablas, A. (2007), *Economía política mundial*, Ariel, Barcelona.
- Martínez González-Tablas, A. y Álvarez Cantalapiedra, S. (2009), "Una lectura de la crisis desde una perspectiva estructural", *Papeles de relaciones ecosociales y cambio global*, 105, 53-68.
- Maxwell, S. (2001): WDR 2000: Is There a New "New Poverty Agenda"? Attacking Poverty: World Development Report 2000/2001. *Development Policy Review*, 19 (1): 143-149.
- McKenzie, David (2008-10-17). "Comments Made at IPA/FAI Microfinance Conference Oct. 17 2008". Philanthropy Action.
- McKinnon, R. (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institutions, Washington, D.C.
- Montgomery, R. (1996) "Disciplining or protecting the poor: avoiding the social costs of peer pressure in microcredit schemes", *Journal of International Development*, Vol. 8 No. 2, pp. 289-305
- Morduch, J. (1999). The microfinance promise. *Journal of Economic Literature* 37, 1569–1614.
- Muñoz, R. (2006), *Alcance de las Microfinanzas para el Desarrollo Local. Microcrédito en el Conurbano Bonaerense: Un análisis de casos*. Universidad Nacional General Sarmiento, Argentina.
- Nolte, M. (2009), *Crisis global y financiación del desarrollo. De Monterrey a Doha*, Universidad de Deusto, Bilbao.
- Nurkse, R. (1955), *Problemas de formación de capital en los países insuficientemente desarrollados*, Fondo de cultura económica, México D.F
- Odedokun, M. O. (1996), "Alternative econometric approaches for analysing the role of the financial sector in economic growth: time series evidence from less developed countries", *Journal of Development Economics*, 50, 119-146.

- Odell K (2010) *Measuring the impact of microfinance: taking another look*. Grameen Foundation USA Publication Series.
- Patrick, H. T. (1966), "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries", *Economic Development and Cultural Change*, 14, 2, 174-189.
- Pearson, L. (1969), *El desarrollo: empresa común*, Tecnos, Madrid.
- Petryna A (2009) *When experiments travel: clinical trials and the global search for human subjects*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Pitt, M. and S. Khandker (1998). The impact of group-based credit programs on poor households in Bangladesh: Does the gender of participants matter? *Journal of Political Economy* 106, 958–996.
- Prahalad, C.K. (2006) *The Fortune at the Bottom of the Pyramid. Eradicating Poverty through Profits*. Wharton School Publishing. Philadelphia.
- Reyes Maldonado, N. M. (2012) *El uso de la contabilidad y la calificación crediticia para facilitar la gestión de la microempresa y su acceso al microcrédito*, PUZ, Universidad de Zaragoza.
- Rock, R. y Otero, M. (1996): "From margin to mainstream: the regulation and supervision of microfinance institutions". *Acción Monograph Series No. 11*.
- Rosenberg, R et al. (2013) *Microcredit Interest Rates and Their Determinants 2004-2011*. CGAP, MIX y KfW.
- Rosenberg, R. (2006), *Review of UNDP microfinance portfolio*, CGAP.
- Rosenstein-Rodan, P. N. (1944), "The international development of economically backward areas", *International Affairs*, 20, 2, 157-165.
- Rostow, W. W. (1960), *The Stages of Economic Growth, a Non-Communist Manifesto*,
- Roth, J., McCord, M. J. y Liber, D. (2007), "The Landscape of Microinsurance in the World's 100 Poorest Countries", *MicroBanking Bulletin*, 15, 9-14.
- Rutherford, S. (2000), *The Poor and Their Money*, Oxford University Press, Nueva Delhi.
- Schumpeter, J. (1911), *Theory of Economic Development*, Duncker & Humblot, Leipzig.

- Seibel, H. D. (2003), 'History matters in microfinance' *Small Enterprise Development – An International Journal of Microfinance and Business Development*, vol. 14(2): 10-12.
- Shaw, E. (1973), *Financial deepening in economic development*, Harvard University Press, Cambridge.
- Srncic, K., & Svobodová, E. (2009). Microfinance in less developed countries: history, progress, present charity or business? *Agricultural Economics - UZEI*, 55(10), 467–474
- Stiglitz, J. E. (2001), "La reforma de la arquitectura económica mundial: lecciones derivadas de las últimas crisis", *Ekonomiaz*, 48, 38-57.
- Stiglitz, J. E. (2002), *El malestar en la globalización*, Taurus, Madrid.
- Sumner, A. (2007) Meaning versus Measurement: Why Do 'Economic' Indicators of Poverty Still Predominate?, *Development in Practice*, 17(1): 4-13.
- Taborga, M. y Lucano, F. (1998), *Tipología de instituciones financieras para la microempresa en América Latina y el Caribe*, BID, Unidad de Microempresa, Washington.
- Tezanos Vázquez, S. et al. (2013) *Desarrollo humano, pobreza y desigualdades*. Cátedra de Cooperación Internacional y con Iberoamérica, Universidad de Cantabria
- Thirlwall, A. P. (1978), *La financiación del desarrollo económico*, Vicens-Vives, Barcelona.
- Torres O. (2009) *Measuring poverty and vulnerability in microfinance*. Universidad Complutense de Madrid. Madrid.
- Unceta, K. (2009), "Desarrollo, subdesarrollo, maldesarrollo y postdesarrollo. Una mirada transdisciplinar sobre el debate y sus implicaciones", *Carta Latinoamericana Contribuciones en desarrollo y sociedad en América Latina*, 7, 1-34.
- Van Maanen, G. (2004), *Microcredit. Sound business or development instrument*, SGO Uitgeverij-Hoevelaken, Voorburg, Países Bajos.
- Westley, G. D. (2001), "Can Financial Markets Policies Reduce Income Inequality?", *IADB. Sustainable Development Department Technical Papers Series*, MSM 112.
- Yunus, M. (2007). Credit for the Poor. Poverty as distant History. *Harvard International Review*, 20-24.

